

Månedssrapport

Februar 2019

Full fart i amerikansk økonomi

Den økonomiske veksten i verdens største økonomi fortsetter å imponere. Det skapes mange jobber, og arbeidsledigheten er på et moderat nivå.

Hovedindeksen ved Oslo Børs steg 3,59 prosent i februar, og er opp 8,23 prosent hittil i år. Verdensindeksen for alle land, målt i amerikanske dollar, steg 2,67 prosent i februar, og er opp 10,78 prosent hittil i år.

I USA ble foreløpige tall for veksten i brutto nasjonalproduktet (BNP) rapportert til 2,6 prosent årlig vekst (ganger med fire) i fjerde kvartal 2018. Det var forventet en BNP-vekst på 2,3 prosent årlig vekst i fjerde kvartal. I tredje kvartal var BNP-veksten 3,4 prosent på årlig basis. Veksten i fjerde kvartal var dermed vesentlig lavere enn i tredje kvartal, men fortsatt langt over markedsforventningene. Det var spesielt det private forbruket som bidro mest. Høy investeringstakt og god eksportvekst bidro også positivt, mens boliginvesteringer var svake. Mye kan tyde på at den økonomiske veksten er på vei ned fra et høyt nivå i 2018, selv om det er tidlig å komme med noen bastante konklusjoner. Det er blitt skapt over 300 000 nye jobber, utenom jordbrukssektoren, de siste månedene. Dette er langt over hva som var forventet i markedet. Nedstengingen av offentlige kontorer medførte imidlertid at arbeidsledigheten har steget fra 3,9 til 4,0 prosent, noe som betyr at underliggende arbeidsledighet er lav. Den positive trenden har ført til at det amerikanske aksjemarkedet har hatt en god utvikling på nyåret. Hittil i år er den brede aksjeindeksen Standard & Poor 500 opp hele 11 prosent ved utgangen av februar. Samtidig har Federal Reserve signalisert at ytterligere rentehevinger er satt litt på vent.

I Europa forventes det en økonomisk vekst i EU på 1,3 prosent i 2019. Det er langt lavere enn tidligere prognoser, som indikerte en økonomisk vekst på 1,9 prosent i 2019. EU er dermed inne i en periode med fallende økonomisk vekt. Den økonomiske veksten var på 2,4 prosent i 2017 og 1,9 prosent i 2018. Det er resesjon i Italia, altså minst 2 kvartaler med negativ vekst etter hverandre. Samtidig skaper brexit usikkerhet. Økonomisk svekkelse i Kina og handelskonflikt med USA er negative faktorer. Lavere vekst i EU vil medføre at det kan ta lang tid før den europeiske sentralbanken rører sin innskuddsrente på -0,4 prosent.

Kinas økonomi vokste 6,6 prosent i 2018. Handelskrigen mot USA begynner imidlertid å påvirke veksten negativt. Det pågår samtaler mellom Kina og USA for å få til en handelsavtale mellom landene. Trump hadde satt en frist ut februar for å få til en avtale, men var klar på at fristen ble forlenget om partene begynte å nærme seg en avtale. Forhandlingsfristen er skjøvet ut i tid, og dette indikerer at en handelsavtale mellom landene kan bli en realitet. Den globale veksten er helt avhengig av at det ikke blir en ytterligere nedgang i kinesisk økonomi i 2019. En slik nedgang vil ramme råvareprisene, blant annet oljeprisen.

Futures prisen på olje steg 8,27 prosent fra 61,22 dollar per fat til 66,28 dollar per fat i februar. Det ser ut som om produksjonskuttet OPEC, sammen med ikke-OPEC-medlemmer, gjorde i desember 2018, har gitt høyere oljepris. Over tid er det forventet at dette produksjonskuttet vil balansere oljemarkedet, og vil sannsynligvis stabilisere oljeprisen på et noe høyere nivå. Dersom oljeprisen holder seg på dette nivået, kan det love godt for norsk økonomi.

Den norske arbeidsledigheten er, ifølge Statistisk Sentralbyrå, på 3,7 prosent av arbeidsstyrken, sesongjustert for perioden november til januar. Arbeidsledigheten synes å bølge litt frem og tilbake i underkant av fire prosent. Dette er en arbeidsledighet som ikke bidrar spesielt til inflasjon. Den årlige norske kjerneinflasjonen er på 2,1 prosent, marginalt over inflasjonsmålet som ble satt ned fra 2,5 til 2,0 prosent i 2018. Med en relativt svak krone har Norges Bank mulighet å skaffe seg litt bedre manøvreringsrom for rentesettingen ved å øke sin innskuddsrente med 0,25 prosent i mars, fra 0,75 prosent til 1,0 prosent.

Spot-prisen for laks var rundt 60 kroner per kilo i slutten av februar, etter å vært på 52 kroner per kilo i begynnelsen av måneden. Økt levering til Kina kan holde lakseprisen på et enda høyere nivå fremover.

Sterke makrotall fra USA, samtidig som europeisk og kinesisk økonomi er svakere, kan medføre at de globale aksjemarkedene fortsetter oppturen. Dersom det ikke blir noen handelsavtale mellom USA og Kina, vil markedene bli mer volatile, altså svinge mer.

Utvalgte nøkkeltall for februar

Børser	Endring -1M	Rentemarkedet	Per 28.02.19
OSEBX	3,59 %	10 års stat, Norge	1,77
MSCI AC World	2,67 %	10 års stat, USA	2,71
S&P 500	2,97 %	3 mnd NIBOR	1,28
FTSE 100	1,52 %		

Valutamarkedet	Endring -1M	Råvaremarkedet	Endring -1M
USD/NOK	1,96 %	Brent Future	8,27 %
Euro/USD	-0,67 %	Gull	-0,52 %
Euro/NOK	0,91 %		

FORTE Pengemarked

Kurs per 28.02.2019: 99,0345

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide



FORTE Pengemarked leverte 0,20 prosent avkastning i februar, mens indeksen ST1X steg 0,07 prosent. Hittil i år er fondet opp 0,34 prosent, mens indeksen er opp 0,12 prosent. Avkastningen preges fortsatt av det lave rentenivået.

3 måneders Nibor steg 1 basispunkt til 1,28 prosent i februar. Vi forventer at neste renteheving fra Norges Bank kommer i mars. Vi forventer at 3 måneders Nibor vil stige noe fremover, fordi denne renten fortsatt ikke har tatt inn over seg at Norges Bank med overveiende sannsynlighet øker renten nå i mars.



Kilde: Online Trader

Kredittpåslaget for seniorlån, som fondet investerer i, sank 5 basispunkter i februar, og dette hadde en entydig positiv påvirkning på fondet. Årsaken til at kredittpåslaget sank, var at tilsvarende kredittpåslag ute i Europa gikk sank. Vi tror at kredittpåslaget vil synke litt videre.

Utsiktene og risikobildet tilsier en gradvis oppgang i styringsrenten. Veksten internasjonalt er litt svakere enn anslått, og det er fortsatt betydelig usikkerhet om utviklingen fremover. I Norge ser den økonomiske veksten og arbeidsmarkedet ut til å utvikle seg om lag som anslått, mens prisveksten har vært litt høyere enn ventet.

Høyere rente og et fortsatt høyt kredittpåslag vil bedre den løpende avkastningen i FORTE Pengemarked.

FORTE Obligasjon

Kurs per 28.02.2019: 108,2509

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide



FORTE Obligasjon har fått en god start i 2019. Avkastning ble på 0,57 prosent i februar, mens referanseindeksen, NORM, gikk 0,28 prosent. Hittil i år er fondet opp 0,89 prosent, mens indeksen har gått 0,51 prosent. FORTE Obligasjon har høyest avkastning hittil i år, og på 1,2,3,4,5,6 og 7 år, blant investment grade obligasjonsfond på Oslo Børs!

Fra 1.1.2019 har fondet fått ny referanseindeks. Dette er totalindeksen til Nordic Bondpricing, med kortnavn NORM, som inneholder om lag 3000 investment grade papirer som er lagt ut i det norske rentemarkedet. Denne indeksen vil passe mye bedre for fondet enn statsindeksen fondet har benyttet tidligere.



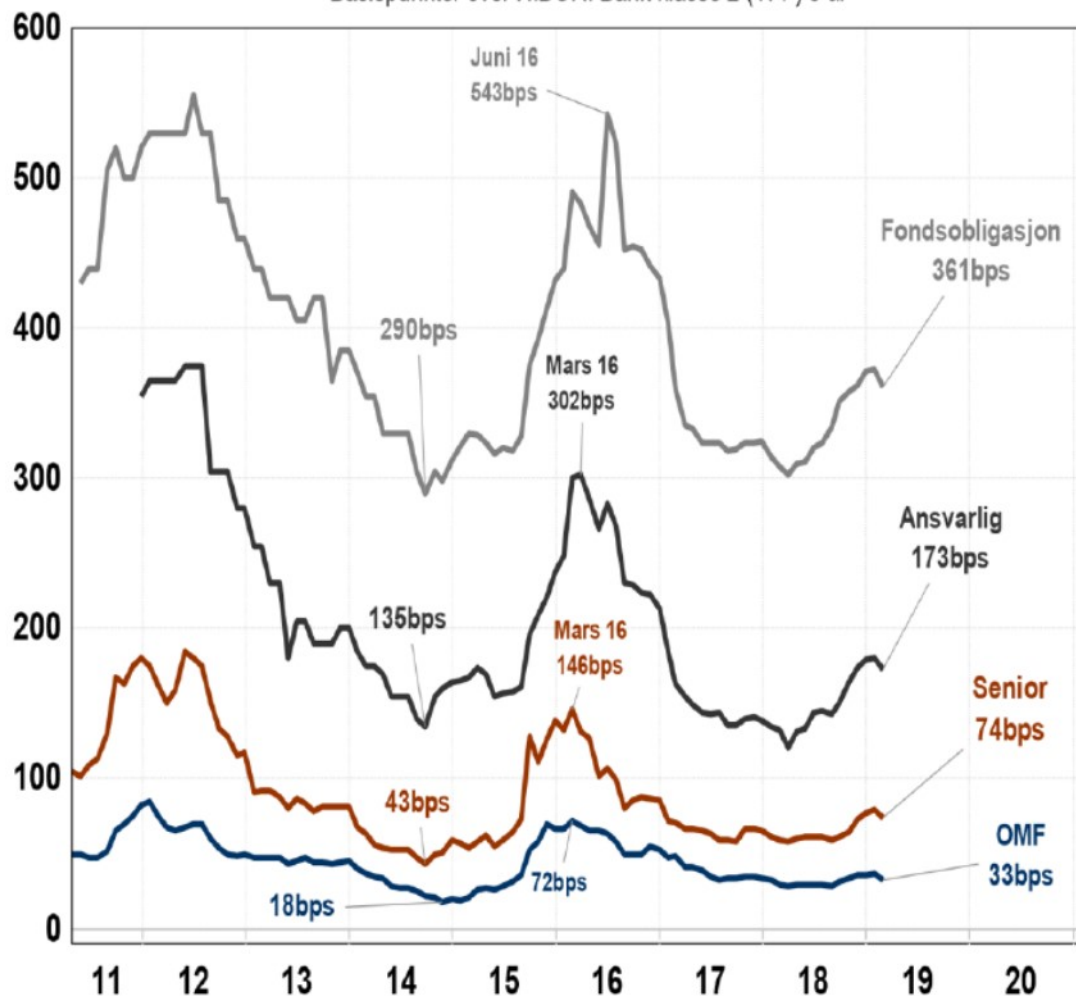
Kilde: Bloomberg

Den blå kurven viser 5 års Nibor fastrente, som endte måneden på 1,84 prosent (opp 2 basispunkter), mens den oransje kurven, som viser 3 måneders Nibor, endte opp 1 basispunkt til 1,28 prosent. De marginale endringene i rentene ga liten eller nærmest ingen effekt for fondet, delvis også på grunn av at fondet har veldig lav rentefølsomhet.

I februar har vi vært med på emisjon av et ansvarlig lån til Storebrand Bank. Videre har vi solgt litt fondsobligasjoner i DNB og Sparebank 1 SMN.

Fundingkostnad fremmedkapital

*Basispunkter over NIBOR. Bank klasse 2 (VFF) 5 år



Kilde: Thomson Reuters Datastream SB1M Nordic Bond Pricing

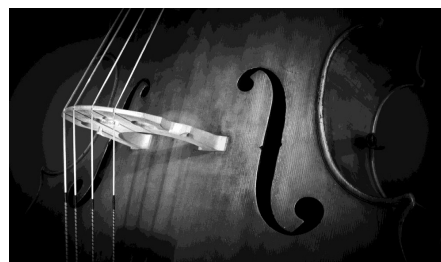
Kredittpåslaget (som hver bank betaler ut over Nibor-renter ved etablering av nye lån) for fondsobligasjoner og ansvarlige lån sank henholdsvis 12 og 7 basispunkter i februar. For seniorlån var kredittpåslaget ned 5 basispunkter. Lavere kredittpåslag har vært entydig positivt for FORTE Obligasjon i februar.

Mye tyder på at vi nå går inn i en bedre makroøkonomisk periode. Det er spesielt utviklingen i USA, samt at USA og Kina kan bli enig om en handelsavtale som er positivt. Dette vil medføre at kredittpåslaget kan bli noe lavere, samtidig som Norges Bank signaliserer noe høyere innskuddsrente. Dette vil kunne medføre at fondet får en meget god utvikling fremover.

FORTE Kreditt

Kurs per 28.02.2019: 97,8630

Ansvarlig forvalter: Arne Eidshagen



FORTE Kreditt fikk en avkastning på 1,22 prosent i februar. Hittil i år har avkastningen vært på 2,82 prosent. Dette er gode resultater. Fondets referanseindeks hadde en avkastning på 0,76 prosent i februar. Vi tror at opphenting fra enkelte sektorer innen shipping og oljeservice kan bidra til at FORTE Kreditt holder koken videre inn i vårmånedene.

Verdiløftet FORTE Kreditt opplevde i februar kom som følge av sterke kredittmarkeder, og FORTE Kreditts sterke bidrag skyldtes en tydelig eksponering mot disse markedene. Bidragene fra enkeltposisjoner var mer avdempet. De viktigste positive bidragene kom fra Ensco (rigg) som bidro med 24 basispunkter (bp) i februar, fulgt av Teekay (+24 bp) og Seadrill (+10 bp). Det sterke bidraget fra Seadrill kom etter at selskapet annonserte at de vil kjøpe tilbake nær halvparten av sin utestående obligasjonsbeholdning til overkurs. De svakeste bidragene kom fra Prime Living (-13 bp), Grundingen Fastigheter (-5 bp) og Floatel (-4 bp).

Den sterke begynnelsen på året må delvis sees i sammenheng med den likviditetskontraksjonen, med tilhørende kursfall i kredittmarkedet, som vi opplevde i fjerde kvartal i fjor. Kredittmarkedet oppviser ofte styrke etter et fall. Dette fenomenet har både sammenheng med at markedsillikviditeten gjerne presser kursene for langt ned, og at høyere effektive renter etter et kursfall øker investorverdien i kredittinvesteringene.

Enkelte viktige økonomiske indikatorer har i det siste vist tegn til bedring, sett fra en kredittinvestors ståsted. Oljeprisen har kommet opp om lag 30 prosent fra sitt laveste nivå i desember. Uroen på den politiske arenaen later til å avta. Faren for en global handelskrig med eskalerende tollsatser er den hendelsen som har det sterkeste potensialet til å påvirke markedet negativt. Basert på signaler fra de forhandlende partene opplever vi at denne faren har avtatt markant. Vi har også bitt oss merke i at sentralbankene nå later til å være mindre ivrige i forhold til å skulle avvikle sine kvantitative lettelsler hurtig.

Volatiliteten i finansmarkedene har avtatt markant i løpet av januar og februar. Lavere risiko bør underbygge høyere prising. I takt med dette har verdsettelsen av kredittobligasjoner bedret seg. Utbudet av nyemisjoner i kredittmarkedet har vært beskjedent samtidig som netto tegninger i kredittfondene har vært god. Under slike markedsforhold bys gjerne obligasjonskursene opp og kredittpåslagene ned.

Slik vi ser det ligger markedsforholdene godt til rette for kursgevinster i kredittmarkedet. Hvis vår vurdering at utsiktene for viktige sektorer som *shipping* og *rigg* stemmer, så ligger forholdene godt til rette for at kredittmarkedet skal gi en god risikojustert avkastning de nærmeste månedene.

Fra og med i år vil FORTE Kreditt benytte Nordic Bond Pricings «Aggregated HY index, hedged in NOK» som referanseindeks. Denne indeksen har vil være nærmere korrelert til fondet enn dets tidligere referanseindeks.

FORTE Norge

Kurs per 28.02.2019: 195,4279

Ansvarlig forvalter: Morten Schwarz



Oslo Børs' fondsindeks steg med 3,71 prosent i februar, mens FORTE Norge hadde en avkastning på 3,42 prosent. Fondets avkastning så langt i år er 9,50 prosent, som er nesten ett prosentpoeng bedre enn Oslo Børs' Fondsindeks i 2019. FORTE Norge ligger topp tre blant norske aksjefond på tre års historikk og blant topp ti siste år!

FORTE Norge har fire stjerner og tre globuser på bærekraft i Morningstar.

Oljeprisen styrket seg med hele fem dollar gjennom februar og Brent olje var om lag 66 dollar per fat ved utgangen av måneden. Innen oljerelatert sektor var Subsea 7, Borr Drilling, Aker BP, Aker og DNO de største positive bidragsytere i FORTE Norge i februar. TGS-Nopec var den eneste av de oljerelaterte aksjene som bidro negativt denne måneden.

Lakseprisen hadde en positiv utvikling i februar grunnet mindre tilbud av laks på slutten av måneden, med omsetninger på høye 60-tall for 4-5 kg laks ved månedsslutt. Av aksjene innen sjømatsektoren var MOWI, Norway Royal Salmon og Grieg Seafood positive bidragsytere i FORTE Norge i februar.

I industrisegmentet bidro Yara, Tomra Systems og Borregaard med positiv avkastning i som en følge av gode kvartalsrapporter, mens Norsk Hydro kom med noe skuffende fjerdekvartalsrapport denne måneden.

Shipping var en noe blandet sektor for fondet i februar. Wallenius Wilhelmsen og Flex LNG var svake, mens Frontline og Golden Ocean kunne vise til positiv avkastning i FORTE Norge.

Innen telekommunikasjon, media og teknologi hadde Nordic Semiconductor en veldig god måned etter fremleggelse av kvartalstall. Telenor, EVRY og Atea bidro også positivt til avkastningen i FORTE Norge.

I bank- og finanssektoren var DNB igjen en veldig god bidragsyter til fondets avkastning etter fremleggelse av en bra kvartalsrapport. Storebrand steg også mer enn markedet og bidro positivt.

Kid fortsetter å generere avkastning i FORTE Norge, og kursen steg videre på gode kvartalstall i februar. Vi benyttet anledningen til å redusere noe av eksponeringen i kursoppgangen.

Etter en positiv start på det nye børsåret og etter at selskapene har levert årsrapporter, er det sannsynligvis makroforventninger, som fremdrift i forhandlinger mellom USA og Kina, Brexit og oljeprisutvikling, som vil styre aksjekursene en periode. Vi nærmer oss utbyttesesongen, og mange av selskapene i porteføljen vil bidra med solide utbytter i år også.

FORTE Global

Kurs per 28.02.2019: 174,7982

Ansvarlig forvalter: Arne Eidshagen



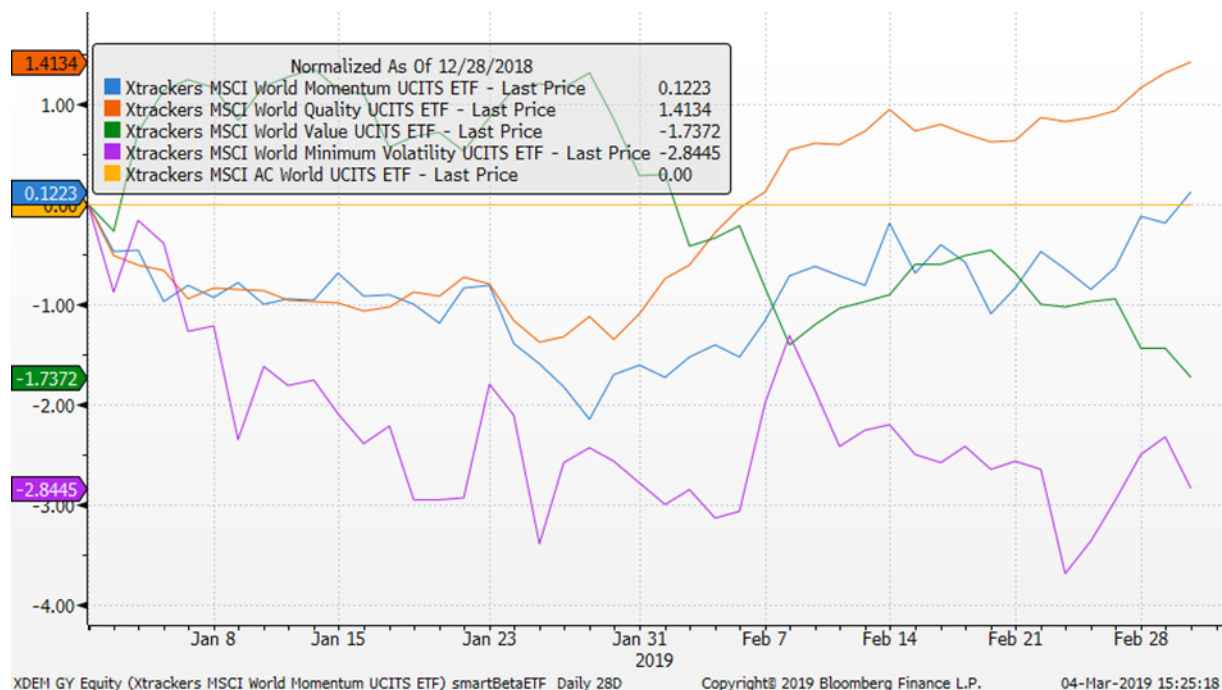
FORTE Global opplevde en fin februar måned. Fondet hadde en avkastning på 5,39 prosent i februar. Hittil i år har avkastningen vært på 8,43 prosent. Lavere stress i finansmarkedene knyttet til hendelser på den politiske arenaen later til å ha vært en viktig driver for avkastningen i februar.

Relativt offensive sektorer som *industri* og *informasjonsteknologi* leder an i de sterke globale aksjemarkedene. Stilfaktorene *kvalitet* og *momentum* hadde en sterkere utvikling enn faktorene *verdi* og *lavvolatilitet*.

De globale aksjemarkedene har *kommet til hektene igjen* etter uroen som preget markedene gjennom fjerde kvartal i fjor. Vi legger merke til at verdens sentralbanker nå signaliserer en mer lempelig i politikken, samtidig som hendelser på den politiske arenaen nå ser ut til å utvikle seg på en måte som reduserer stressnivået i finansmarkedene. Dagens prising av de globale aksjemarkedene ligger fortsatt en del lavere enn de nivåene vi så i 2018.

I lys av dette ser vi for oss at den positive trenden som har etablert seg i årets første to måneder kan fortsette en stund fremover. Viktige milepæler for markedet vil være knyttet til handelssamtalene mellom Kina og USA og sentralbankenes kommunikasjon av politikken fremover.

Figuren under er en illustrasjon av den relative avkastningen på stilfaktorfond som vi benytter i forvaltningen av FORTE Global, relativt til avkastningen på indeksen MSCI World All Country. Et interessant trekk ved det globale aksjemarkedet er at *kvalitet* har vært sterkt etterspurt, og har hatt god avkastning. Dette i kontrast til kredittmarkedet der svakere kvaliteter har gjort det sterkest. *Momentum* har kommet tilbake etter en svak start. *Lavvolatilitet* har ikke overraskende gjort det svakt i et sterkt marked og *verdi* fortsetter sin svake trend. I februar økte vi eksponeringen mot kvalitetsaksjer (høy avkastning på kapitalen, lav gjeldsgrad og stabil inntjening).



FORTE Trønder

Kurs per 28.02.2019: 255,7194

Ansvarlig forvalter: Morten Schwarz



FORTE Trønder steg med 4,02 prosent i februar, mens Oslo Børs' fondsindeks steg med 3,72 prosent. Dette gir en meravkastning på 0,3 prosent på måneden. Hittil i år er Forte Trønder opp 10,02 prosent, og har med det gitt en meravkastning på 1,47 prosent i forhold til Oslo Børs' fondsindeks, som er opp 8,55 prosent. Fondet har 5 stjerner i Morningstar, og topper kategorien «norske aksjefond» basert på 5-års historikk!

Etter en avslutning på fjoråret som var preget av kraftige kursfall i de globale aksjemarkedene, har det nye børsåret startet med motsatt fortegn. Brent oljepris var i februar opp 9,3 prosent, fra 61,2 til 66,3 dollar per fat. Det som preget børsen mest denne måneden, var utvilsomt selskapenes rapporteringer for fjerde kvartal 2018. I sum kan man si at de var på den positive siden.

Av de oljerelaterte aksjene i FORTE Trønder, var Aker, Subsea 7 og Borr Drilling alle opp rundt ni prosent denne måneden, og bidro positivt for fondets meravkastning. På den svake siden var Equinor ned 0,2 prosent.

Etter at lakseprisen startet året på lave 50-tallet, så vi i slutten av februar en positiv utvikling med priser på godt over 60 kroner per kilo. Utviklingen blant sjømatelskapene på Oslo Børs var imidlertid svak i forhold til markedet for øvrig. Sektoren har i hele år slitt med å henge med i børsoppgangen, og skyldes nok at vi har sett laksepriser i årets to første måneder som i snitt er godt under markedets forventninger. Av sjømataksjene i Forte Trønder var utvikling blandet. På den positive siden var MOWI og NTS opp rundt seks prosent, mens Salmar og Norway Royal Salmon var ned henholdsvis syv og en prosent.

I bank- og finanssektoren, var DNB også denne måneden vinneren etter oppgang på 9,8 prosent. Blant fondets egenkapitalbevis var Sparebanken Midt-Norge og Melhusbanken opp henholdsvis 7,8 og 7,3 prosent.

Innen teknologi- og telekommunikasjonssektoren var Nordic Semiconductor den viktigste bidragsyteren til fondets meravkastning i februar, etter oppgang på nærmere 25 prosent. Oppgangen skyldes ikke noen nyheter, men må sees i sammenheng med at aksjen har falt mye over det siste halve året. For øvrig var Telenor og Evry henholdsvis opp 4,7 og 2 prosent.

Av øvrige aksjer i FORTE Trønder som utmerket seg i februar, var Elkem og Schibsted B opp henholdsvis opp 20,7 og 18,5 prosent. Sistnevnte valgte vi å selge oss ut av som følge av denne kursutviklingen. Orkla var ned 0,7 prosent, og den valgte vi å vekte oss ytterligere opp i.

Med selskapenes rapporteringssesong bak oss, er det daglige markedsfokus tilbake til utviklingen på makrosiden, som må sies å ha vært på den svake siden en god stund nå. Vi har hittil i år vært gjennom en betydelig nedjustering av inntjeningsestimater, og med høyere aksjekurser, har derfor prisingen igjen kommet opp til et nivå som ligger litt i den høye enden i forhold til bokførte verdier og pris/fortjeneste pr. aksje. Februar måned kan oppsummeres som langt mindre volatil enn de foregående månedene, men man må forvente at børsvingningene vil kunne øke noe i tiden som kommer. Vi er fortsatt *forsiktige optimister!*

Hvorfor spareavtaler lønner seg

Sparing i aksjer kan oppleves som komplisert for mange. Aksjemarkedet svinger opp og ned, og mange forsøker å «time» seg ut og inn i markedet. Markedstiming er, enkelt forklart, at man forsøker å kjøpe aksjer som vil stige i verdi fremover, mens man selger de som man forventer skal falle. Det betyr også, i ytterste konsekvens, at man vil selge alle aksjene hvis man tror hele markedet skal falle.

Det å finne de riktige tidspunktene å gå inn og ut av aksjemarkedet er ytterst komplisert. Det har etter hvert kommet ganske mye bevis for at vi mennesker er svært dårlige til å «time» markedene. Mønsteret gjentar seg. Det gjelder både profesjonelle investorer, private investorer eller om vi ser på kommentatorer i mediene. Forskning viser at de som sitter rolig oppnår bedre avkastning enn de som hopper ut og inn, i et forsøk på å finne toppene og bunnene.

Investorer, med noen hederlige unntak, taper avkastning ved å kjøpe og selge fond på feil tidspunkt. I gode tider er etterslepet relativt moderat og muligens uunngåelig siden det drypper kapital inn hele tiden, mens aksjemarkedene beveger seg oppover. Det er jo alltid best å være inne så tidlig som mulig i lange oppgangsperioder. Etterslepet, som investorene opplever som følge av forsøk på «timing», blir imidlertid vesentlig høyere når markedet opplever store svingninger, eller i fond som oppfører seg annerledes enn ventet. Det amerikanske analyseselskapet Morningstar har «Big Data» (store data-mengder) fra fondsverdenen. Tabellen under viser UCITS-fond (samme type fond som Forte tilbyr) basert i Europa. I utvalget er det ca. 23 000 fond som ikke er fond-i-fond eller «feeder»-fond. Ved å justere for fond som ikke har tilstrekkelig data, har utvalget kommet ned til ca. 19 000 fond. Den viser avkastningen investorer i fondet har hatt, målt mot fondets avkastning.

Aktivaklasse	Investor- avvik 1 år	Investor- avvik 5 år	Investor- avvik 10 år
Kombinasjonsfond	-0,2 %	-0,3 %	-0,7 %
Alternative fond	-0,2 %	-1,0 %	-0,6 %
Aksjefond	0,1 %	-0,3 %	-1,1 %
Rentefond	0,1 %	-0,1 %	-0,4 %
Pengemarked	0,0 %	0,0 %	-0,1 %

Kilde: Morningstar Direct, analytikers kalkuleringer
Data per 31.1.2017
Data i fondets valuta

Vi ser at investorene i fondet i stor grad får en betydelig lavere avkastning enn fondet oppnår. Dette skyldes at investorene går ut og inn av fondene i stedet for å sitte rolig. Effekten er spesielt synlig i aktivaklassene «alternative fond» og «aksjefond».

Hva kan man så gjøre for å unngå å investere på galt tidspunkt? Det beste rådet til de som sparer i aksjefond, er å spare jevnt og trutt i form av en spareavtale. På den måte kjøper man noe billig og noe dyrere, men man er inne i markedet hele tiden. Man reduserer altså risikoen for å investere på galt tidspunkt.

Informasjonsmaterieill utarbeidet av **Forte Fondsforsvaltning AS** eller dets leverandører er kun generell informasjon om Forte Fondsforsvaltning 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 forvaltning. Avkastningen kan bli negativ, som følge av kurstap.