

FORTE

MÅNEDSRAPPORT

JANUAR 2024



Nøkkeltall for januar 2024

Børser	Endring -1M	Rentemarkedet	31.01.2024
OSEBX	1,78 %	10 års stat, Norge	3,29
MSCI AC World	9,25 %	10 års stat, USA	3,87
S&P 500	8,92 %	3 mnd NIBOR	4,73
FTSE 100	1,81 %		

Valutamarkedet	Endring -1M	Råvaremarkedet	Endring -1M
USD/NOK	-5,87 %	Brent Future	-6,99 %
Euro/USD	1,36 %	Gull	1,11 %
Euro/NOK	-4,52 %		



FORTE Obligasjon

Kurs per 31.01.2024: 114,6165

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide

FORTE Obligasjon fikk en avkastning på -0,14 prosent i januar, mens referanseindeksen, NORM, var opp 0,22 prosent. Noe høyere fastrente bidro negativt, samtidig som uforandret kredittpåslag hadde liten påvirkning på månedsavkastningen.



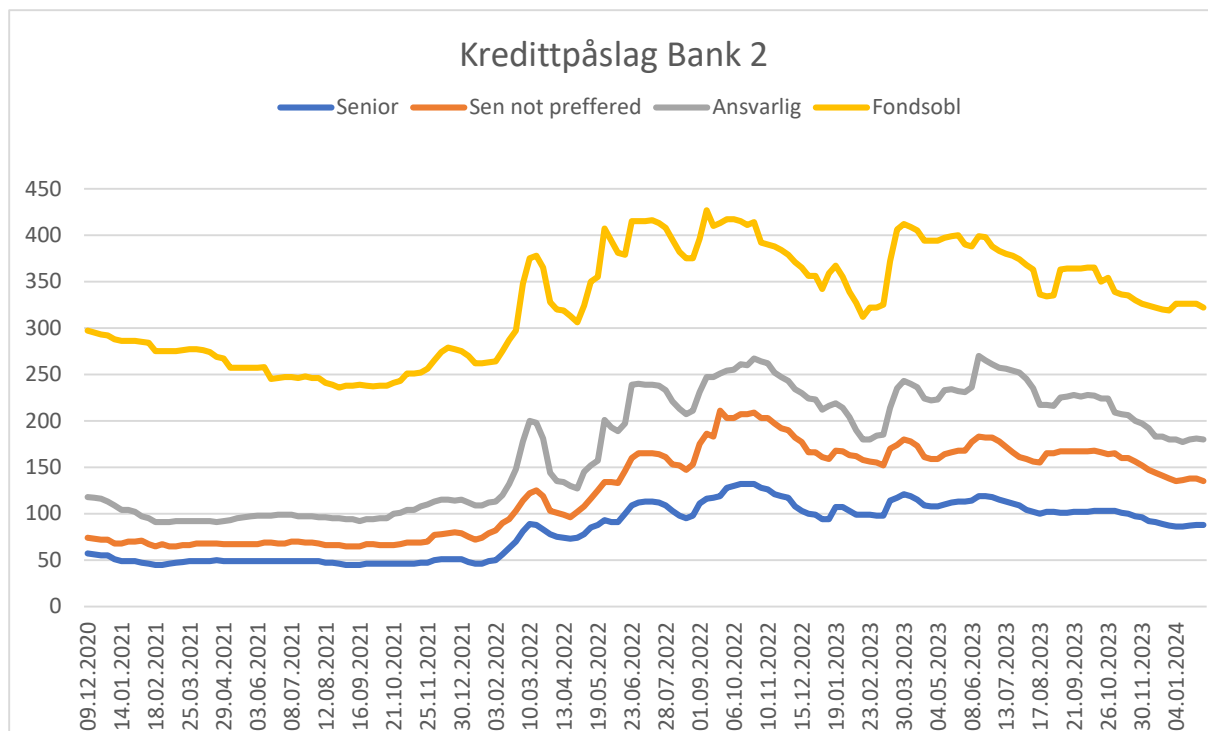
Kilde: Bloomberg (grafene er fra januar)

Den blå kurven viser at 5 års Nibor fastrente endte måneden på 3,68 prosent (opp 28 basispunkter), mens den oransje kurven, som viser 3 måneders Nibor, var ned 1 basispunkt til 4,71 prosent. Norges Bank hadde rentemøte i januar, og holdt innskuddsrenten i ro. Samtidig antydte sentralbanken at det ville ta litt tid før renten blir satt ned. Noen renteanalytikere sier nå at rentekurven har bakt inn 7 rentekutt på 0,25 prosent frem til sommeren 2025. I så fall vil innskuddsrenten i Norges Bank synke fra dagens nivå på 4,50 prosent til 2,75 prosent.

FORTE Obligasjon har nå øket til om lag 56 prosent av porteføljen i fastrenter, og når fastrenten synker, vil verdipapirene med fast rente øke i kurs for å få samme rente som i markedet. Det ser ut som aktiviteten i norsk økonomi avtar, og Norges Bank får anledning til å senke sin innskuddsrente, selv om det kan ta litt tid før vi kommer dit.

I januar har fondet vært med på en emisjon i Stavanger kommune. Andelen kommunelån er da kommet opp i 15,7 prosent av fondet.

Fondet har en andel grønne obligasjoner som inngår i børsens ESG liste over grønne bærekrafts obligasjoner. Disse utgjør nå om lag 30 prosent av fondet.



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

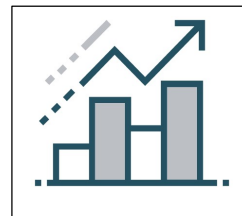
Kredittpåslagene er fortsatt høye i historisk sammenheng. I januar har kredittpåslaget hatt en nesten uforandret utvikling. For fondsobligasjoner var kredittpåslaget uforandret. For ansvarlige lån steg kredittpåslaget med 1 basispunkt. For seniorlån steg også kredittpåslaget med 1 basispunkt til 88 basispunkter.

Framoverskuende effektiv rente i fondet er nå på 6,09 prosent. Modifisert durasjon er 2,81 år, og kredittløpetiden er 8,55 år. Alle utstederne av rentepapirer som FORTE Obligasjon benytter, har god offisiell rating.

FORTE Strategisk

Kurs per 31.01.2024: 120,5038*

Ansvarlig forvaltere: Morten Schwarz og Stein Frode Aaseng



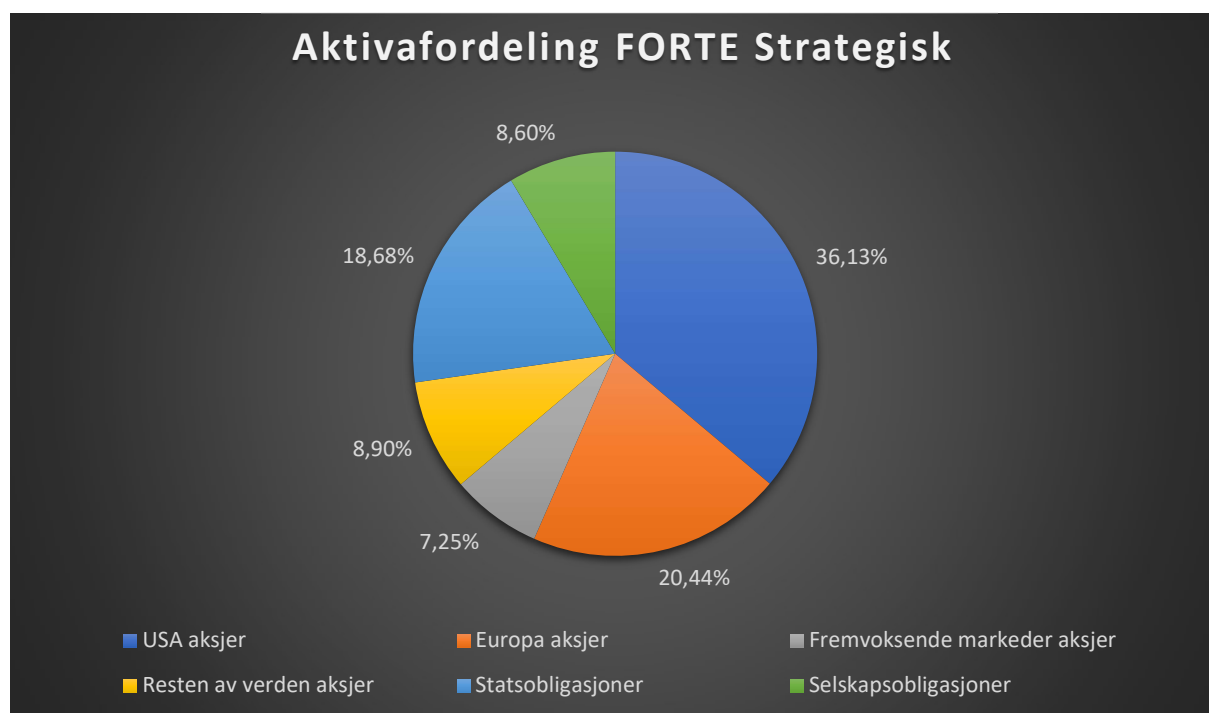
I januar steg FORTE Strategisk A med 2,6 prosent. En svekket norsk krone mot amerikanske dollar, euro og britiske pund hadde en positiv effekt på avkastningen i fondet.

Etter en sterk avslutning på fjoråret for aksjer, har det vært en noe mer avventende tendens i starten på det nye børsåret. Aksjeporteføljen i fondet steg med 2,2 prosent, mye takket være positive valutaeffekter. På regionsnivå var den underliggende utviklingen sterkest i USA, etterfulgt av Europa. Ser vi på sektornivå, skilte teknologi og kommunikasjonstjenester seg ut på den positive siden, mens materialer og eiendom falt mest.

Renteporteføljen i fondet var opp 0,4 prosent, også her preget av positive utslag i valuta. Som referanse var obligasjonsindeksen S&P Global Developed Aggregate Bond ned 1,3 prosent i januar.

Vi har ikke gjort noen nevneverdige endringer i porteføljen, og ved månedsslutt så aktiva- og regionfordelingen i fondet slik ut:

Figur 1: Viser aktiva- og regionfordelingen i fondet ved utgangen av januar



Både i USA og i Europa prises det nå inn at de første rentekuttene kommer i mai, og at det vil komme fire kutt til i løpet av året. Hvordan dette i realiteten vil utspille seg, avgjøres av makroutviklingen frem mot sommeren. I USA kan imidlertid kombinasjonen av et stramt arbeidsmarked og høyere lønnspress gjøre det siste oppløpet mot inflasjonsmålet lengre enn ønsket. Amerikansk økonomi fremstår som sterk for øyeblikket, litt i kontrast til det vi ser i Europa. Over de neste ukene vil også markedene preges av selskapenes resultatssesong for 4. kvartal.

FORTE Global

Kurs per 31.01.2024: 306,1987

Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng

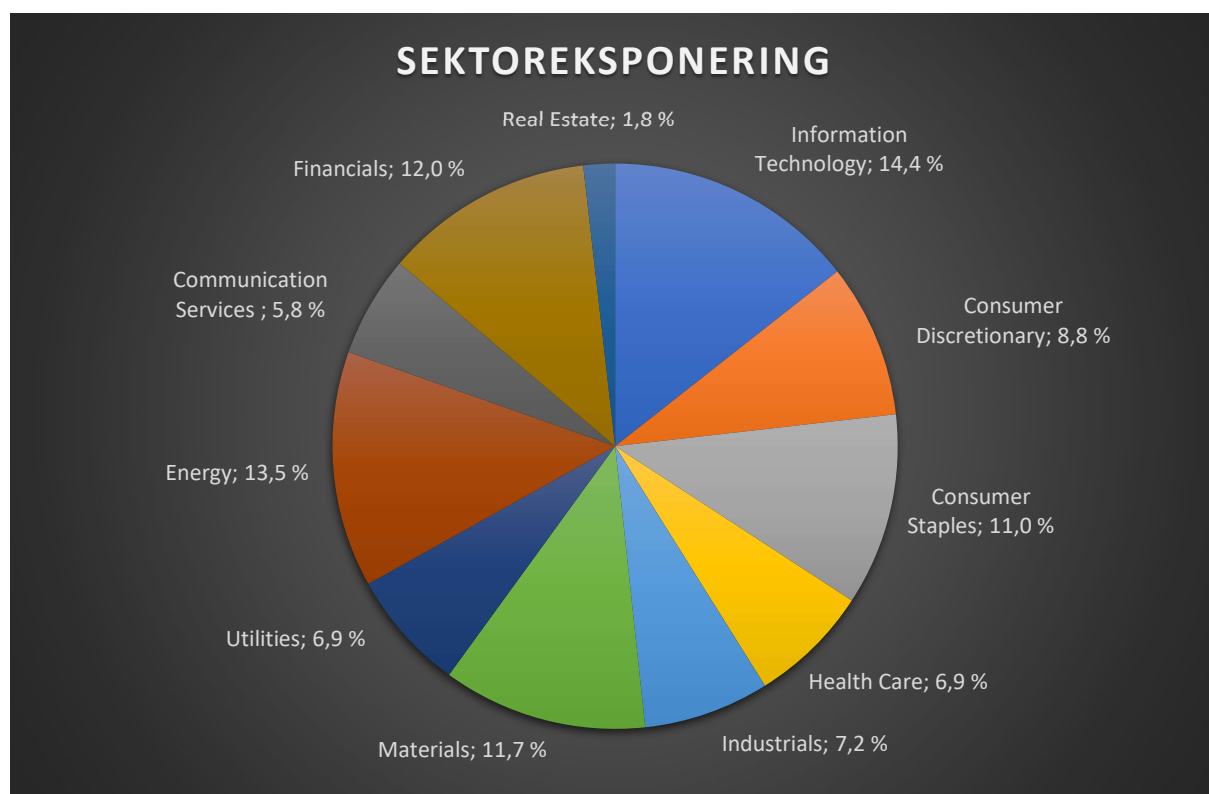


I januar steg FORTE Global med 0,2 prosent, mens MSCI All Country World Index steg med 0,6 prosent.

På regionsnivå var USA igjen sterkeste marked, tett etterfulgt av Europa. Asia hang noe etter, preget av en spesielt svak utvikling på børsene i Kina.

Ser vi nærmere på sektornivå, utmerket Kommunikasjonstjenester og Teknologi seg på den positive siden, etterfulgt av Helse.

Eiendom og Materialer var svakeste sektorer globalt denne måneden. Vi har nylig solgt oss noe ned i Helse, og tilsvarende opp i Materialer. Sektoreksponeringen i fondet så slik ut ved i starten på det nye året:



Starten på det nye året i globale aksjer, er bemerkelsesverdig lik avslutningen på det foregående. En håndfull large-cap selskaper i USA fortsetter å overprestere på børs, mye drevet av høye forventninger tilknyttet kunstig intelligens. I fjor stod syv selskaper i den brede S&P500 indeksen i New York, for nær halvparten av oppgangen på indekssnivå. Denne trenden har fortsatt inn i 2024, til tross for at prisingen av enkelte av disse selskapene etter vårt syn nå er veldig høy.

Markedets renteforventninger har endret seg raskt og mye flere ganger det siste året. Så også i starten på det nye børsåret. For et par uker siden var markedsforventningene at FED's første rentekutt skulle skje i mars. De siste amerikanske arbeidsmarkedstallene vitner imidlertid om et stramt arbeidsmarked og impliserer oppsiderisiko for inflasjonen. Dette har medført at markedet nå forventer at den amerikanske sentralbanken kutter renten først i mai, med påfølgende fire kutt til i 2024.

Hvorvidt dette blir innfridd, vil avhengig veldig av makrotallene fremover. Foran oss står nå også selskapenes rapporteringssesong for helåret 2023, hvorpå «guidingen» for 2024 blir sentral.

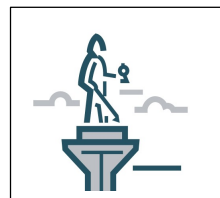
Etter hvert forventer vi også at det kommende presidentvalget i USA får mer oppmerksomhet fra markedsaktørene.



FORTE Trønder

Kurs per 31.01.2024: 322,8918

Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



FORTE Trønder falt med 2,1 prosent i januar, mens Fondsindeksen ved Oslo Børs var ned 1,5 prosent. Fondets innehav i sektorene Energi, Materialer og Industri var spesielt svake denne måneden, mens aksjene innen Konsumvarer skilte seg ut på den positive siden.

Blant *Teknologi og Kommunikasjonstjenester* var Schibsted beste aksje i fondet, også Norbit og Crayon bidro positivt. Sistnevnte valgte vi å selge oss ut av, etter betydelig kursoppgang siden vi tok den inn i porteføljen. På den svake siden utmerket Crayo Nano og Nordic Semiconductor seg.

Oljeprisen handlet noe opp denne måneden, mens den europeiske gassprisen korrigererte videre ned. Aksjene i *Energisektoren* hadde en ny svak måned, mye preget av nedjustering av inntjeningsestimater. Aker BP, Equinor, Okea og Vår Energi korrigererte mellom 5 og 12 prosent.

Fondets aksjer innen *Konsumvarer* var alle positive bidragsytere i januar. Blant sjømatsekskapene utmerket Bakkafrost og MOWI seg. Høyere laksepriser samt utsikter for en lavere global tilbudsvekst var nok de viktigste driverne for den positive utviklingen, som også kom på tross av at flere av selskapene trues av milliardbøter fra EU på grunn av prissamarbeid. For øvrig hadde også Orkla en fin kursutvikling denne måneden.

I *Finanssektoren* registrerte vi en mer blandet utvikling. DNB og Gjensidige korrigererte etter å ha levert tall for 4. kvartal på den svake siden, mens Sparebanken Midt-Norge SMN og Storebrand steg noe.

Innen sektorene *Industri, Materialer og Forsyninger* var det svak kursutvikling i starten på det nye året. Norske Skog, Aker, Norsk Hydro og Yara falt alle vesentlig mer enn indeks.

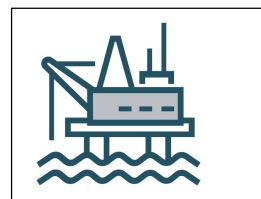
Det har vært en forholdsvis rolig og avventende start på det nye børsåret. Foran oss har vi selskapenes rapporteringssesong for fjorårets 4. kvartal, hvorpå guidingen for 2024 blir vel så viktig.

I sum prises nå hovedindeksen ved Oslo Børs på i overkant av 10 ganger 12 måneders fremtidig inntjening (P/E), noe som er godt under historisk gjennomsnitt. Her kan vi legge til at forventet utbytteavkastning er rundt 7 prosent. Vi mener derfor det er grunn til å være forholdsvis optimistiske med tanke på å oppnå en fornuftig avkastning også i 2024.

FORTE Norge

Kurs per 31.01.2024: 274,9281

Ansvarlig forvalter: Morten Schwarz



FORTE Norge falt med 1,3 prosent i januar, mens fondsindeksen falt 1,5 prosent denne måneden.

Oljeprisen steg med drøye tre dollar i løpet av januar, og prisen på brent olje var rundt 80,7 dollar per fat ved utgangen av måneden. Innen oljerelatert sektor var produksjonsselskapene Equinor og Aker BP negative bidragsyttere i FORTE Norge, mens Vår Energi bidro positivt i porteføljen. Oljeservice var også blandet der TGS bidro negativt i porteføljen og Subsea 7 ga et lite positivt bidrag.

Sjømatsektoren på Oslo Børs hadde en god utvikling i januar, grunnet stigende laksepris. Bakkafrost, Salmar, Austevoll Seafood og Mowi bidro positivt i FORTE Norge denne måneden. En overvekt innen sektoren var en viktig bidragsyter til meravkastningen for FORTE Norge denne måneden.

Innen industri- og konglomeratsegmentet var det negativ utvikling i Norsk Hydro, Aker, Yara og Tomra i porteføljen denne måneden.

Sektorene telekommunikasjon, media og teknologi utviklet seg blandet, og Schibsted, Crayon og Zaptec bidro alle positivt i porteføljen i januar. Imidlertid hadde Nordic Semiconductor en svak utvikling i porteføljen denne måneden.

Finansaksjene i porteføljen hadde en blandet måned der DNB ga et negativt bidrag til fondets avkastning, mens Storebrand ga et positivt bidrag i FORTE Norge i januar.

Innen shipping sektoren bidro Hafnia, Frontline og Stolt Nielsen veldig positivt for fondet denne måneden. Vi har nå valgt å redusere eksponeringen innen shipping etter flere gode måneder.

Mange av selskapene på Oslo Børs har fortsatt gode balanser, og vi ser fortsatt solide utbytter og tilbakekjøpsprogram av egne aksjer hos mange bedrifter. FORTE Norge har en løpende utbytteavkastning på rundt seks prosent, og mange av porteføljeselskapene prises fortsatt på lave historiske multipler.

Vi har lagt bak oss årets første måned og Oslo Børs utviklet seg noe svakere grunnet noe renteoppgang i lange renter og noe svakere sentiment. Markedet har nok vært litt for optimistisk i forhold til antallet og størrelsen på rentekutt i 2024. Prisingen av norske aksjer i forhold til forventet inntjening tolv måneder frem i tid, er rundt historisk gjennomsnitt og prisingen i forhold til bokførte verdier er også på nøytralt nivå. Vi har nå startet rapporteringssesongen for 4. kvartal og det blir interessant å se hva selskapene kommuniserer om forventningene til de neste kvartalene.

*Informasjonsmateriell utarbeidet av **Forste Fondsförvaltning AS** eller dets leverandører er kun generell informasjon om Forste Fondsförvaltning 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 förvaltning. Avkastningen kan bli negativ, som fölge av kurstap.