FORTE

MÅNEDSRAPPORT

MAI 2023

Nøkkeltall for mai 2023

Børser	Endring -1M
OSEBX	-2.27%
MSCI AC World	-1.07%
S&P 500	0.25%
FTSE 100	-5.39%

Rentemarkedet	5/31/2023
10 års stat, Norge	3.34
10 års stat, USA	3.64
3 mnd NIBOR	3.94

Valutamarkedet	Endring -1M
USD/NOK	3.90%
Euro/USD	-2.91%
Euro/NOK	0,79%

Råvaremarkedet	Endring -1M
Brent Future	-8.65%
Gull	-1.17%

FORTE Obligasjon

Kurs per 31.05.2023: 112,5584

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide

FORTE Obligasjon fikk en avkastning på 0,12 prosent i mai, mens referanseindeksen, NORM, var opp 0,07 prosent. Hittil i år er fondet opp 1,23 prosent, mens indeksen er opp 1,31prosent. Høyere langsiktig rente bidrog negativt, mens en del lavere kredittpåslag bidrog positivt til måneds-avkastningen.

Kilde: Bloomberg

Den blå kurven viser at 5 års Nibor fastrente endte måneden på 3,66 prosent (opp 23 basispunkter), mens den oransje kurven, som viser 3 måneders Nibor, endte opp 20 basispunkter til 3,94 prosent. 5 års fastrente steget på grunn av at Norges Bank hevet sin innskuddsrente i mai og hevet sin rentebane. Årsaken er at kjerneinflasjonen ligger langt over inflasjonsmålet til Norges Bank som er to prosent kjerneinflasjon.

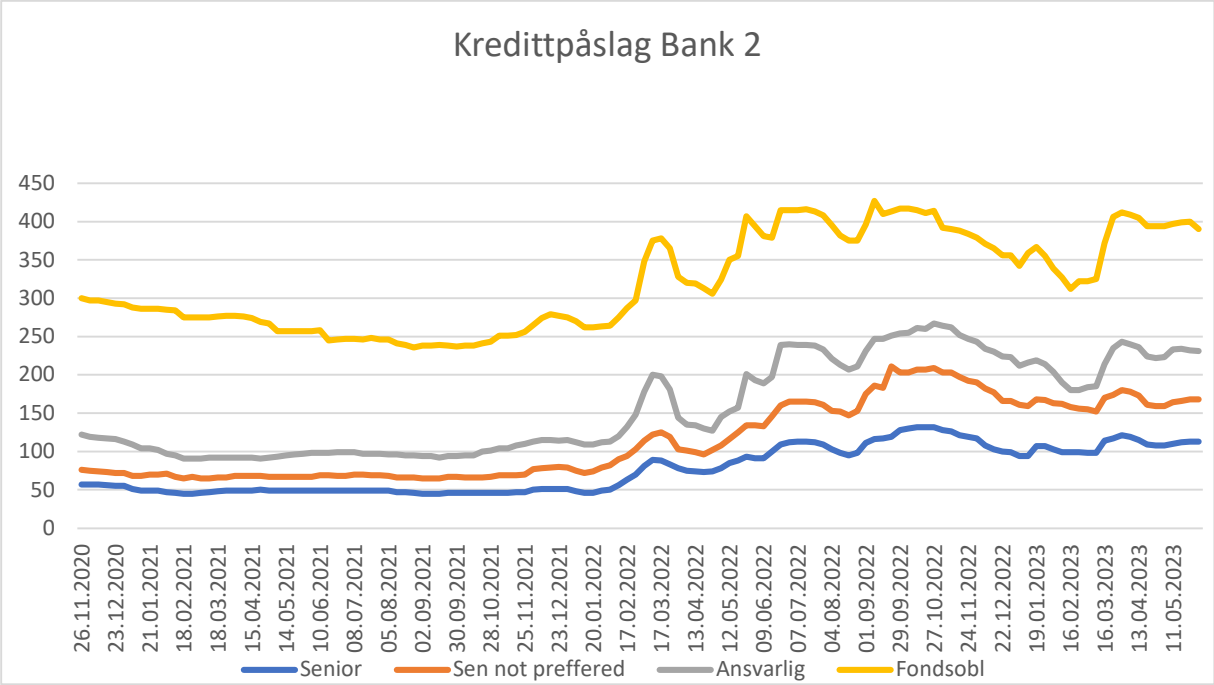
Som følge av dette varslet Norges Bank at det vil komme en ny renteheving, mest sannsynlig i juni. Når 3 måneders Nibor ligger på 3,94 prosent, indikerer det at Norges Bank etter hvert vil komme opp i 3,50 prosent innskuddsrente. Det vil si 0,25 prosentpoeng høyere innskuddsrente enn i dag som er på 3,25 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. Hvis renten kommer videre opp, vil den løpende avkastningen bli enda 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 obligasjoner som inngår i børsens ESG liste over grønne 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 i historisk sammenheng. I mai har imidlertid kredittpåslaget hatt en blandet utvikling.

For fondsobligasjoner sank kredittpåslaget 4 basispunkter. For ansvarlige lån steg kredittpåslaget med 9 basispunkter. For seniorlån steg kredittpåslaget med 5 basispunkter til 113 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 6,39 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 31.05.2023: 116,9345*

Ansvarlig forvaltere: Ingrid Skjæret

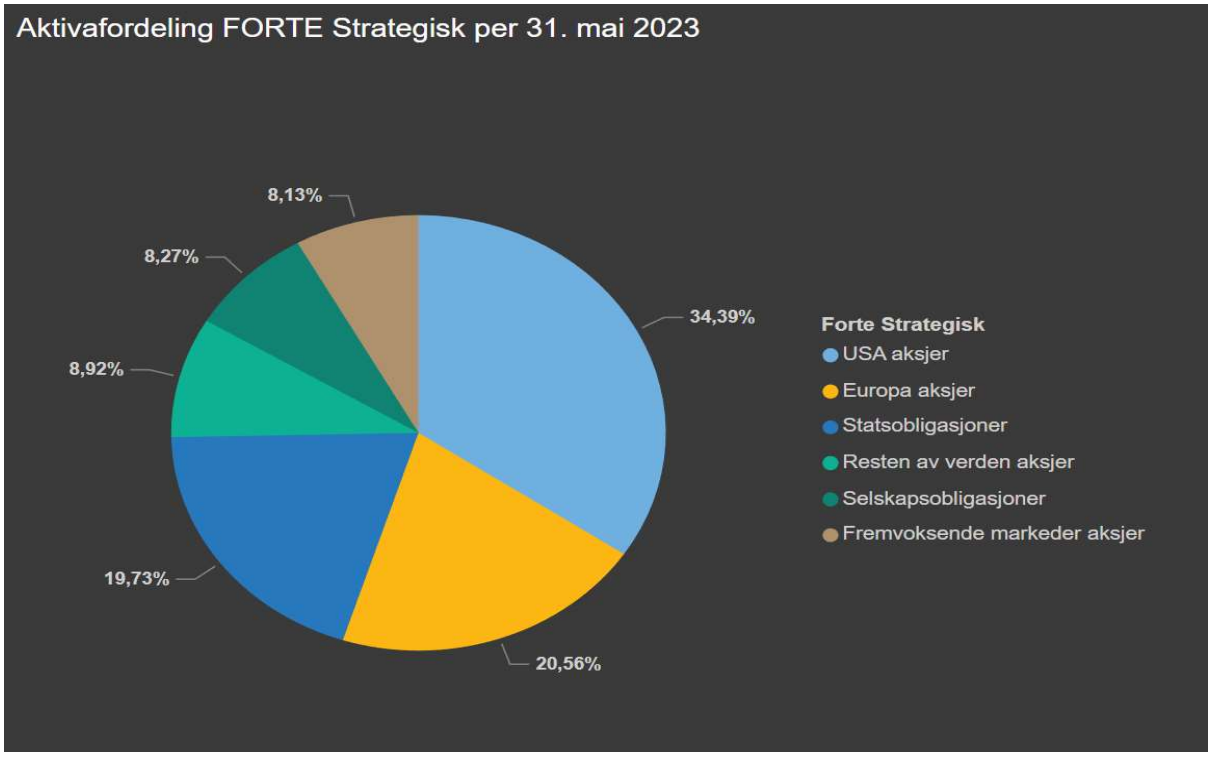
FORTE Strategisk A har hatt en avkastning på ca. 19 prosent hittil i år. I april var fondet opp 2,2 prosent. Aksjeporteføljen var opp 1,69 prosent og renteporteføljen 0,45 prosent. Også i mai bidro styrkelsen av utenlandsk valuta mot norske kroner positivt til fondets utvikling.

De fleste globale aksjemarkedene hadde nedgang i mai. Størst var nedgangen i Kina og Europa, mens USA var svakt opp. Den brede aksjeindeksen FTSE Global All Cap var ned 1,3 prosent. Obligasjonsindeksen S&P Global Developed Aggregate Bond falt to prosent i mai. Alle indeksene er målt i dollar.

FORTE Strategisks aksjeportefølje hadde, som nevnt over, positiv avkastning på grunn av styrket valuta. Euroen styrket seg med ca. en prosent og USD ca. fire prosent mot den norske kronen. Fondet har solgt seg noe ned i aksjer og kjøpt obligasjoner, og i slutten av mai besto porteføljen av 72 % aksjer og 28 % obligasjoner og kontanter.

Obligasjonsporteføljen hadde en svak negativ utvikling i mai, men har positiv avkastning på grunn av styrket valuta mot norske kroner.

Figuren under viser aktiva- og regionfordelingen i fondet ved utgangen av mai.



Inflasjonen ser ut til å roe seg både i USA og Europa. Det kan medføre at sentralbankene ikke hever sine rentebaner. Dette kan være godt nytt for aksjemarkedene og FORTE Strategisk fremover.

FORTE Global

Kurs per 31.05.2023: 292,6802

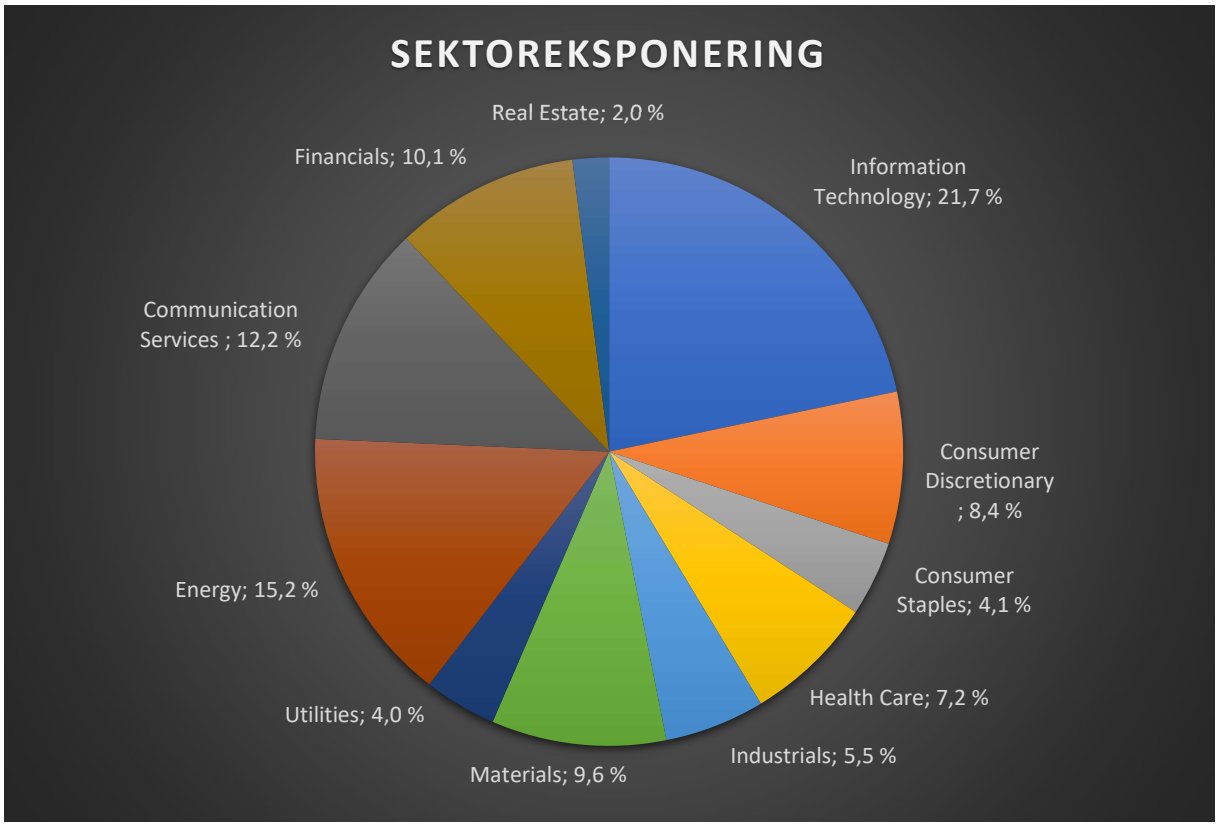
Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng

I mai steg FORTE Global med 1,9 prosent, og er med det opp 15,6 prosent hittil i år. Referanse-indeksen MSCI World Index (All Country, USD) har steget med 7,7 prosent. En svak norsk krone mot amerikanske dollar har vært en viktig bidragsyter til meravkastningen så langt i år.

På *regionsnivå* skilte *USA* seg ut på den positive siden i mai. På den svake siden utmerket *Kina* seg, tett etterfulgt av *Europa*.

Ser vi på sektornivå, var *teknologi* den store vinneren denne måneden. Mye av oppgangen var konsentrert rundt enkelte amerikanske teknologiselskaper som har fått sitt gjennombrudd innen kunstig intelligens. Også *Kommunikasjonstjenester* hadde god utvikling i mai.

For øvrige sektorer var det jevnt over svakt, hvorpå *energi*, *helse og materialer* falt mest blant sektorene globalt. Vi har den siste måneden kjøpt oss noe opp i *materialer* og *energi* på bekostning av *teknologi* og *finans.* Sektoreksponeringen i fondet så slik ut ved inngangen til en ny måned:



Rapporteringssesongen for årets første kvartal preget markedene også i mai. Flertallet av selskapene i den brede S&P500 indeksen i USA leverte bedre tall enn ventet.

Teknologiselskaper rettet mot kunstig intelligens har fått mye oppmerksomhet blant markedsaktørene den siste tiden. Et eksempel er Nvidia i USA, som nå ser betydelig økt etterspørsel etter sine produkter som brukes til utvikling og behandling av kunstig intelligens. Bare den siste måneden har markedsverdien av selskapet økt med rundt 40 prosent til nesten 1 000 milliarder dollar!

Makrotallene har imidlertid vist en noe svakere utvikling den siste tiden, men samtidig kommer inflasjonen ned. Vår forventning er at denne trenden kommer til å fortsette, noe som sannsynligvis vil gi sentralbankene, med amerikanske FED i spissen, gode grunner til å stoppe rentehevingene for denne gang.

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 31.05.2023: 305,9869

Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng

FORTE Trønder korrigerte ned med 1,9 prosent i mai, noe som var helt på linje med referanseindeksen Oslo Børs Fondsindeks. Fondet er med det ned 1,7 prosent hittil i år.

Oljeprisen (Brent) falt med nærmere 10 prosent, til 72 dollar per fat i mai. Også 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. Alle fondets aksjer innen *energisektoren* hadde en svak utvikling denne måneden, med unntak av Okea som endte uendret. Vi synes flere av aksjene i sektoren er veldig attraktivt priset både i forhold til forventet inntjening og utbytteavkastning. På sektornivå er energiaksjer fondets største overvekt.

Selskapene innen *konsumvarer* hadde noe blandet utvikling denne måneden. Kursutviklingen i sjømataksjene var preget av kvartalsrapporteringer, samt Stortingets behandling av den mye omtalte grunnrenteskatten, som til slutt endte på 25 prosent. Salmar var beste sjømataksje i fondet i mai etter sterke kvartalstall, mens Mowi korrigerte noe ned. Lerøy Seafood falt kraftig etter å ha levert svake tall for årets første kvartal, og ble i etterkant tatt inn i porteføljen igjen.

Blant fondets innehav innen *teknologi og kommunikasjonstjenester* var det store forskjeller i utviklingen. Crayon var største positive bidragsyter i fondet denne måneden, etter at selskapet leverte bedre førstekvartalstall enn forventet. Også Schibsted bidro positivt i mai. På den svake siden utmerket Telenor og Adevinta seg.

Selskapene innen *industri og materialer* hadde jevnt over svak kursutvikling i mai. Norske Skog, Aker, Yara, Elkem og Norsk Hydro korrigerte alle noe ned. Tomra utmerket seg imidlertid i positiv retning.

Med rapporteringssesongen for årets første kvartal bak oss, vil nok markedsaktørene igjen fokusere på makro- og renteutviklingen. For øvrig har det den siste tiden vært mye fokus på den svake norske kronen, som utvilsomt bidrar negativt til inflasjonsutviklingen her i Norge.

For mange av selskapene på Oslo Børs kan imidlertid en svak norsk valuta slå positivt ut. En rekke av de største selskapene har nemlig store deler av sine inntekter i amerikanske dollar eller i euro, mens hovedstolen av kostnader gjerne er i norske kroner. Den svake norske kronen kan derfor slå veldig positivt ut for lønnsomheten. Vi registrerer også at norske aksjer prises relativt sett lavt i forhold til internasjonale aksjer for øyeblikket. I forhold til forventet inntjening, prises i sum aksjene på hovedindeksen nå 20 prosent under historisk gjennomsnitt. Det gjør at forholdet mellom risiko og forventet avkastning synes å være attraktivt for norske aksjer nå.

FORTE Norge

Kurs per 31.05.2023: 250,1267

Ansvarlig forvalter: Morten Schwarz

FORTE Norge korrigerte ned med tre prosent i mai, mens fondsindeksen svekket seg med to prosent. Fondet er ned 2,3 prosent hittil i år.

Oljeprisen svekket seg med nesten 10 prosent i løpet av måneden og prisen på brent olje var rundt 72 dollar per fat ved utgangen av mai. Også gassprisen fortsatte den svake utviklingen og er lavere nå enn ved utbruddet av krigen i Ukraina. Innen oljerelatert sektor var produksjonsselskapet Aker BP, Vår Energi og Equinor negative bidragsytere i FORTE Norge i mai. Innen oljeservice ga Aker Solution, TGS og Subsea 7 også negativ utvikling i fondet.

Sjømatsektoren på Oslo Børs hadde en noe svakere utvikling i mai, grunnet enkelte svake kvartalsrapporter og innføringen av grunnrenteskatt. Det er imidlertid fortsatt gode laksepriser rundt 100-105,- kiloen og kronen er svak. Den sjømataksjen i porteføljen som bidro positivt i FORTE Norge i mai var Salmar som kom med en god kvartalsrapport, mens Mowi og Lerøy Seafood hadde en noe svakere utvikling i porteføljen.

Innen industrisegmentet var det negativ utvikling i Norsk Hydro, Norske Skog og Elkem, mens Tomra bidro positivt i porteføljen i mai, da vekstaksjer gjorde det relativt sett godt denne måneden.

Innen telekommunikasjon, media og teknologi bidro Telenor negativt etter en svak kvartalsrapport. Schibsted bidro positivt i FORTE Norge i mai, mens Adevinta hadde en svak måned. Crayon kom med en god førstekvartalsrapport, og bidro positivt i porteføljen.

Finansaksjene i porteføljen hadde en relativt nøytral måned. DNB og Gjensidige ga positive bidrag til fondets avkastning denne måneden, mens Storebrand ga et lite, negativt bidrag.

Orkla utviklet seg også positivt i FORTE Norge denne måneden, og vi valgte å selge aksjene i porteføljen, etter en periode med god utvikling.

Shippingsektoren var svak grunnet fallende rater og usikkerhet knyttet til veksten i Kina, og Golden Ocean utviklet seg negativt i porteføljen 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 månedene fremover. FORTE Norge har nå en løpende utbytteavkastning på rundt seks prosent.

Veien videre i markedet vil nok fortsatt preges av makro- og renteutviklingen. Vi har avsluttet en litt blandet rapporteringssesong for årets første kvartal. 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. Den norske kronen fortsetter å svekke seg, som også slår litt ulikt ut for selskapene og er en grobunn for at vi kan oppleve høy inflasjon i Norge lenger enn forventet. Imidlertid synes det norske aksjemarkedet attraktivt ut nå, etter en relativt svak start på året.

*Informasjonsmateriell utarbeidet av **Forte Fondsforvaltning AS** eller dets leverandører er kun generell informasjon om Forte 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.*