

# FORTE

## MÅNEDSRAPPORT

OKTOBER 2023



### Nøkkeltall for oktober 2023

<u>Børser</u>	<u>Endring -1M</u>	<u>Rentemarkedet</u>	<u>31.10.2023</u>
OSEBX	-0,77 %	10 års stat, Norge	4,09
MSCI AC World	-3,01 %	10 års stat, USA	4,79
S&P 500	-2,20 %	3 mnd NIBOR	4,72
FTSE 100	-4,47 %		

<u>Valutamarkedet</u>	<u>Endring -1M</u>	<u>Råvaremarkedet</u>	<u>Endring -1M</u>
USD/NOK	4,43 %	Brent Future	-8,29 %
Euro/USD	0,08 %	Gull	7,33 %
Euro/NOK	4,48 %		

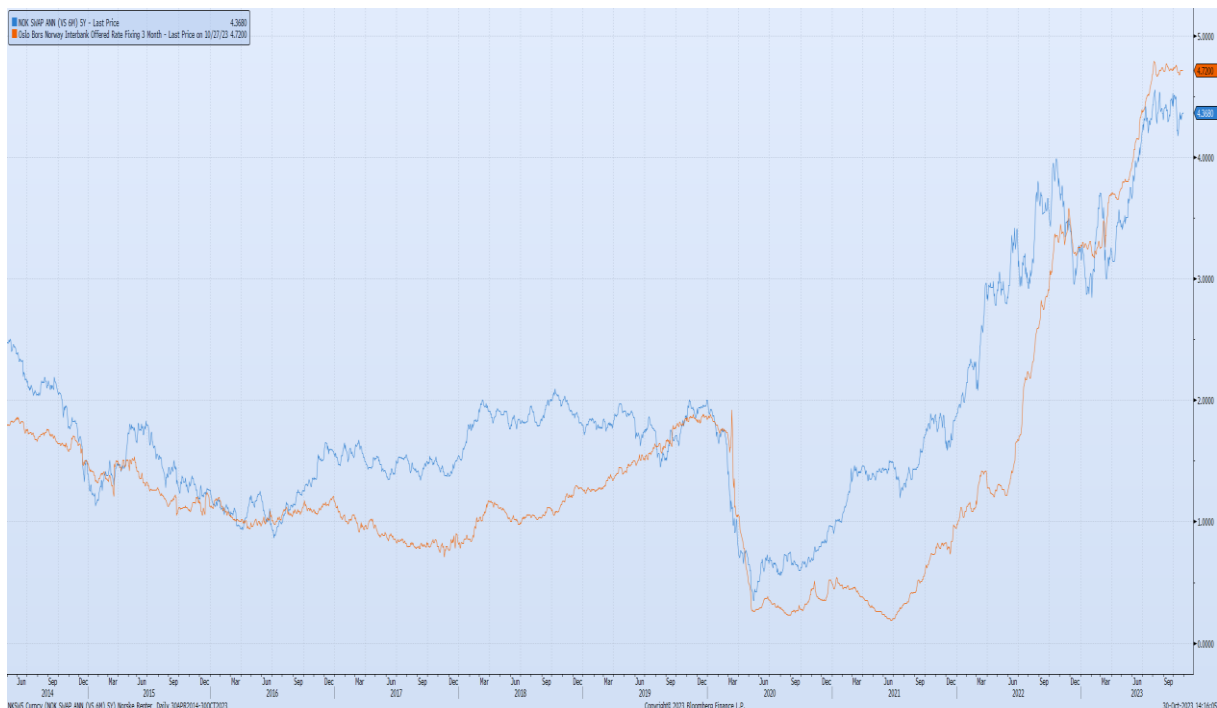


## FORTE Obligasjon

Kurs per 31.10.2023: 115,2626

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide

FORTE Obligasjon fikk en avkastning på 0,93 prosent i oktober, mens referanseindeksen, NORM, var opp 0,52 prosent. Hittil i år er fondet opp 3,66 prosent, mens indeksen er opp 2,98 prosent. En del lavere fastrente bidro positivt, samtidig som lavere kredittpåslag også var en positiv bidragsyter til månedsavkastningen.

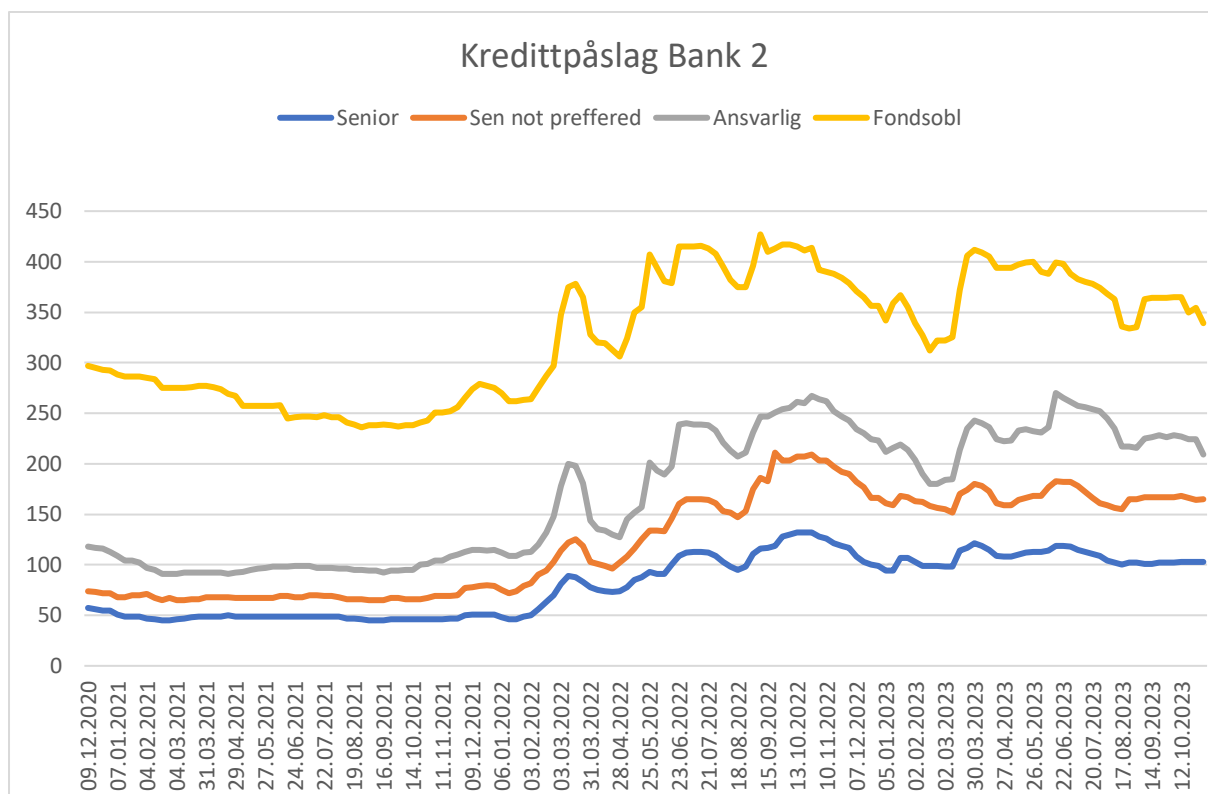


Kilde: Bloomberg

Den blå kurven viser at 5 års Nibor fastrente endte måneden på 4,32 prosent (ned 9 basispunkter), mens den oransje kurven, som viser 3 måneders Nibor, uforandret på 4,72 prosent. Norges Bank hevet sin innskuddsrente i september med 0,25 prosent, og meddelte samtidig at neste renteheving kan komme i desember. Til tross for dette har 3 måneders Nibor holdt seg relativt uforandret, noe som kan antyde at markedet tror at rentetoppen er nådd for denne gang.

Fondet har nå øket til om lag 52 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. Samtidig ser vi etter enda flere fastrentelån nå som renten sannsynligvis begynner å nå toppen. Aktiviteten i norsk økonomi avtar, og eiendomsmarkedet kjøles ned av høyere renter. Antagelig vil norsk økonomi svekkes og bidra til at inflasjonen kommer ned, og Norges Bank får anledning til å senke sin innskuddsrente.

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 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.

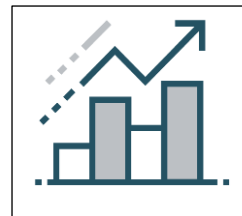
Kredittpåslagene er fortsatt høye i historisk sammenheng. I oktober har kredittpåslaget hatt en fallende utvikling. For fondsobligasjoner sank kredittpåslaget 25 basispunkter. For ansvarlige lån sank kredittpåslaget med 19 basispunkter. For seniorlån steg kredittpåslaget med ett basispunkt til 103 basispunkter. Lavere kredittpåslag bidrar til høyere avkastning i fondet når det skjer, men etter at kredittpåslaget har sunket, vil fremtidig avkastning bli lavere. Motsatt med høyere kredittpåslag.

Framoverskuende effektiv rente i fondet er nå på 6,61 prosent. Modifisert durasjon er 2,19 år, og kredittløpetiden er 3,8 år. Med et høyt kredittpåslag og høye renter, vil fondet ha god fart videre. Alle utstederne av rentepapirer som FORTE Obligasjon benytter, har god offisiell rating.

# FORTE Strategisk

Kurs per 31.10.2023: 114,3887\*

Ansvarlig forvaltere: Morten Schwarz og Stein Frode Aaseng



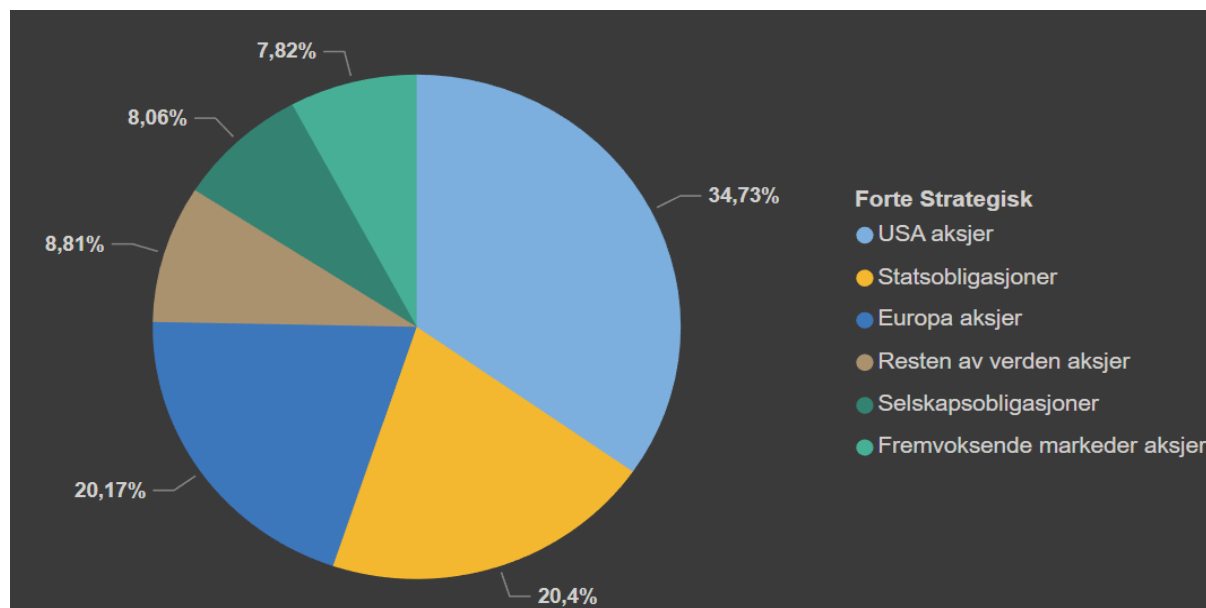
I oktober hadde FORTE Strategisk A en positiv avkastning på 1,93 prosent. Aksjeporteføljen var opp 0,93 prosent og renteporteføljen opp med 1 prosent. En svak norsk krone mot amerikanske dollar, euro og britiske pund hadde en positiv effekt på porteføljen denne måneden. Hittil i år er fondet opp 16,15 prosent.

De globale aksjemarkedene fortsatte høsten med å være i korreksjonsmodus, og alle hovedregioner var ned i oktober. For fondets aksjeinvesteringer var utviklingen svakest i Asia, mens eksponeringen mot USA og Europa stod seg noe bedre. Den svake norske kronen var grunnen til at aksjeporteføljen i FORTE Strategisk likevel var opp i oktober.

10-års renten i USA var ved månedsslutt 4,92 prosent, etter å ha krysset 5-tallet tidligere i oktober. Dette er nivåer vi ikke har sett på 16 år.

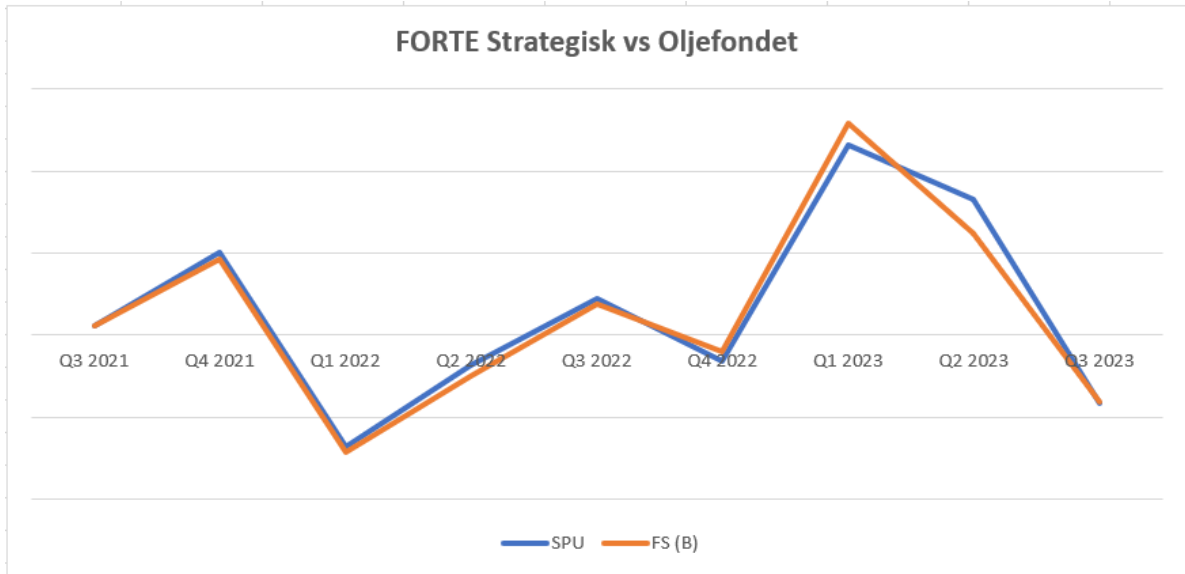
Vi har ikke gjort noen nevneverdige endringer i porteføljen i det siste, og ved månedsslutt så aktiva- og regionfordelingen i fondet slik ut:

Figuren 2: viser aktiva- og regionfordelingen i fondet ved utgangen av oktober



I oktober publiserte Norges Bank avkastningstall for Statens Pensjonsfond Utland (oljefondet), som har en sammenlignbar investeringsstrategi som det vi har i FORTE Strategisk. Målt i norske kroner hadde oljefondet en negativ avkastning på 4,17 prosent. Til sammenligning korrigerede FORTE Strategisk A med 4,3 prosent i perioden. Vi har siden oppstart hatt som målsetting å gi andelseierne en risikostjustert avkastning på linje med oljefondet, og grafen nedenfor viser at vi har klart det så langt.

Figur 2: Viser utviklingen i Forte Strategisk A siden oppstart mot utviklingen i Statens Pensjonsfond Utland



Rapporteringssesongen for selskapenes 3. kvartal har så langt vært litt bedre enn forventet, spesielt i USA. Etter tre måneder med svak utvikling for globale aksjer og obligasjoner, mener vi det er grunn til å tro på en bedring i tiden som kommer.



# FORTE Global

Kurs per 31.10.2023: 293,0658

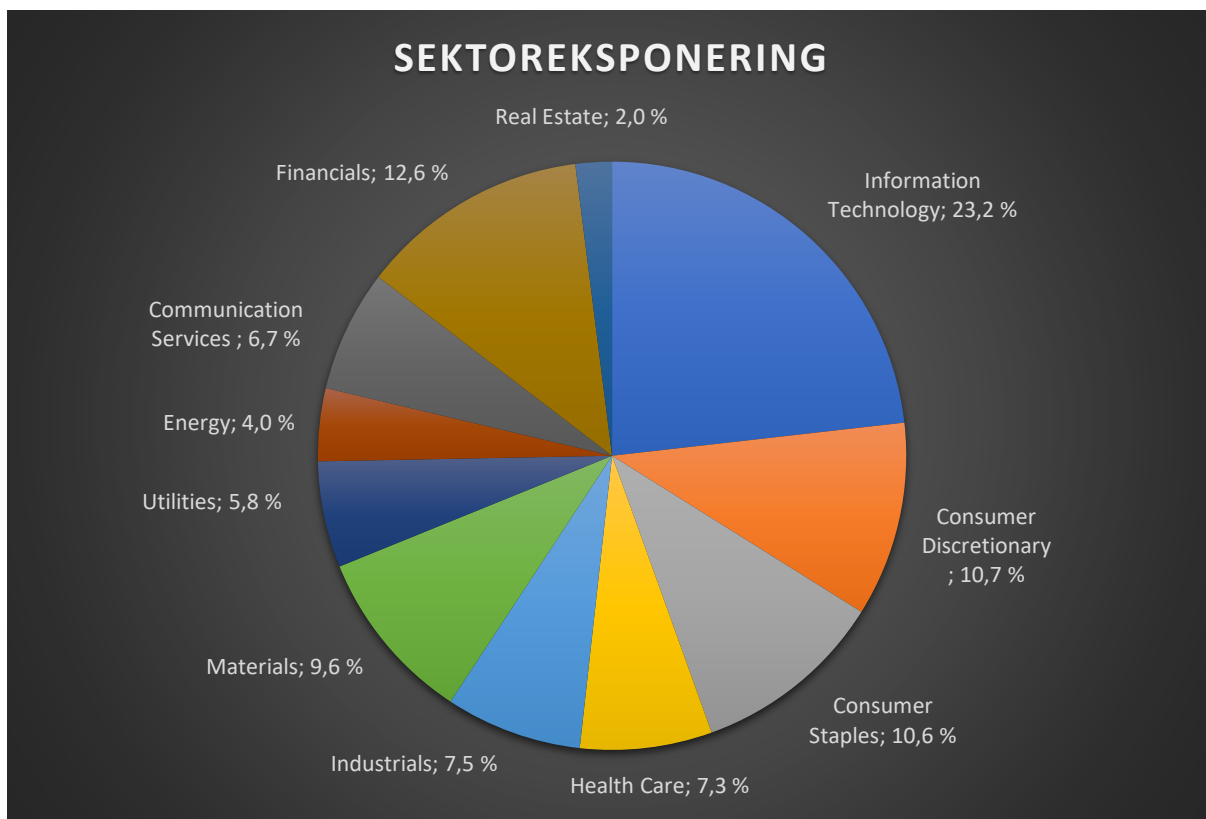
Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



I oktober endte FORTE Global ned 0,6 prosent, og er med det opp 15,3 prosent hittil i år. Referanseindeksen MSCI World Index (All Country, USD) var ned 3,0 prosent denne måneden, og er opp 6,7 prosent så langt i år. En svak norsk krone mot amerikanske dollar hadde en positiv effekt på fondets utvikling i oktober.

Vi registrerte et bredt børsfall på regionsnivå denne måneden. USA falt minst av hovedregionene i oktober, mens Kina skilte seg noe ut på den svake siden.

På sektornivå var det større forskjeller i utviklingen. Forsyninger var eneste sektor som steg, mens Sykliske forbruksvarer, Eiendom og Energi korrigererte mest ned. Vi har den siste tiden solgt oss en del ned i Materialer og Energi, til fordel for Konsumvarer og Teknologi. Sektoreksponeringen i fondet så slik ut ved starten av en ny måned:



Rapporterings sesongen for årets 3. kvartal har preget en del enkeltaksjer de siste ukene. Rundt 80 prosent av selskapene i den brede S&P 500-indeksen i USA har nå presentert sine kvartalstall, og majoriteten av selskapene har levert bedre tall enn forventet. Dette gjelder både topp- og bunnlinsen i rapportene. Av selskapene som har guidet på 4. kvartal, har flertallet av selskapene justert ned forventningene noe.

Aksjemarkedene har imidlertid over lengre tid vært veldig makro- og rentestyrte, og oktober måned føyer seg sånn sett bare inn i rekken. Regien har vært satt av sentralbankene, som gjennom høsten har signalisert at økonomien tåler en høyere rentebane over en lengre tid. Vi er nå inne i en fase hvor markedet applauderer alle nøkkeltall som kan bidra til en lavere realrente, og motsatt. Etter tre svake måneder for globale aksjer, preget av at 10-års renten på amerikanske statsobligasjoner er på sitt høyeste siden 2007, tror vi at et trendskifte er nært forestående for både aksjer og renter.



# FORTE Trønder

**Kurs per 31.10.2023: 316,52**

Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



*FORTE Trønder falt med 4,1 prosent i oktober, og fondet er med det opp 1,7 prosent så langt i år. Spesielt svak børsutvikling for aksjer innen Teknologi, Industri og Materialer preget fondets avkastning denne måneden.*

Oljeprisen (Brent spot) falt fra 92 USD til 85,5 USD per fat i oktober. Den europeiske gassprisen steg imidlertid betydelig, og ga støtte til utviklingen i flere av de større norske olje- og gass selskapene. Av fondets innehav innen *Energisektoren* var Aker BP og Equinor de viktigste positive bidragsyterne i fondet denne måneden. Begge presenterte sterke tall mot slutten av måneden. VÅR Energi var fondets vinneraksje i oktober, etter å ha steget med rundt 20 prosent. Vi benyttet anledningen til å selge oss ut. Okea var svakeste aksje innen sektoren, etter en noe skuffende kvartalsrapport.

Innen *Konsumvarer* var det jevnt over svak utvikling. Sjømataksjene i porteføljen har gjennom høsten vært preget av økte kostnader i kombinasjon med en sesongmessig korreksjon i lakseprisene. Vi anser imidlertid at forholdet mellom risiko og forventet avkastning er attraktivt nå, og har følgelig økt eksponeringen i sektoren. Orkla hadde også en svak måned på børs, mye som følge av at selskapet skuffet markedsforsventningene i forbindelse med selskapets 3. kvartalsrapport.

Blant *Teknologi og Kommunikasjonstjenester* var det til dels svært store kursutslag på nedsiden i oktober. Nordic Semiconductor var største negative bidragsyter i fondet denne måneden, etter at de snakket ned framtidsforventningene i forbindelse med 3. kvartalstallene. Selskapet har nå vært gjennom flere skuffende kvartaler, preget av en betydelig varelagerkorreksjon innen konsumelektronikk i kombinasjon med lavere etterspørsel fra forbrukerne. Nordic Semiconductors markedsandel innen sine kjerneområder synes dog ikke å være endret, og selskapet vil derfor være i god posisjon når etterspørselen snur igjen. Det tror vi ikke er veldig langt unna. Av andre aksjer som utmerket seg i negativ retning var Schibsted og Adevinta.

Av fondets aksjer innen sektorene *Industri, Materialer og Forsyninger* var det også meget svak utvikling i oktober. Elkem og Tomra skilte seg dog noe ut, etter at begge la frem svake kvartalstall. Også Yara skuffet markedet med dårligere kvartalstall enn ventet, noe som kulminerte i svak kursutvikling for aksjen. Videre var Norske Skog og Scatec begge ned rundt 10 prosent.

I *Finanssektoren* var det noe blandet kursutvikling i oktober. Gjensidige og Storebrand ledet an i positiv retning etter sterke kvartalsrapporter. På den svake siden fikk DNB negativ tilbakemelding fra markedet for sine kvartalstall.

Etter at omtrent halvparten av selskapene på Oslo Børs hovedindeks har rapportert tall for årets 3. kvartal, kan de kort oppsummeres som veldig blandet. Omtrent en tredjedel av selskapsrapportene så langt har vært dårligere enn ventet. Her har vi i kjølvannet registrert til dels svært store kursutslag i negativ retning. Kursutslagene har vært betydelig mindre for de som har overrasket i positiv retning. Den samme trenden har vi også sett i de andre nordiske markedene.

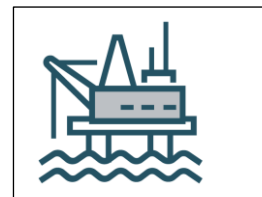
Selv om siste del av rapporteringssesongen enda gjenstår, og følgelig vil prege enkeltaksjer også i ukene fremover, virker retningen for aksjemarkedene på indeksnivå fortsatt å være veldig makro- og rentestyrte. Akkurat det vil neppe endre seg på kort eller mellomlang sikt. Vi mener imidlertid det er grunn til å være forsiktige optimister, i all den tid norske aksjer prises godt under historisk gjennomsnitt.



# FORTE Norge

Kurs per 31.10.2023: 260,6739

Ansvarlig forvalter: Morten Schwarz



*FORTE Norge svekket seg med 3,5 prosent i oktober, mens fondsindeksen falt 1,6 prosent denne måneden. Fondet er opp 1,8 prosent hittil i år.*

Oljeprisen falt med omkring syv dollar i løpet av måneden, og prisen på brent olje var rundt 85 dollar per fat ved utgangen av oktober. Innen oljerelatert sektor var produksjonsselskapene Equinor og Aker BP positive bidragsytere i FORTE Norge i oktober. Dette grunnet gode kvartalsrapporter fra begge selskap.

Sjømatsektoren på Oslo Børs hadde en svakere utvikling i oktober, noe grunnet lavere laksepris, som svekket seg fra rundt 80,- til om lag 75,- i løpet av måneden. I FORTE Norge bidro SalMar, Mowi og Grieg Seafood negativt i porteføljen denne måneden. Austevoll Seafood og Bakkafrost utviklet seg imidlertid noe positivt i oktober.

Innen industrisegmentet var det negativ utvikling i Yara, Norsk Hydro, Tomra, Elkem og Borregaard i porteføljen denne måneden. Borregaard og Norsk Hydro hadde gode kvartalsrapporter, mens Tomra, Yara og Elkem falt etter svake 3 kvartals rapporter.

Sektorene telekommunikasjon, media og teknologi utviklet seg svakt, der Nordic Semiconductor, Adevinta, Telenor, Schibsted og Crayon alle bidro negativt i porteføljen i oktober.

Finansaksjene i porteføljen hadde en blandet måned der Gjensidige og Storebrand ga positive bidrag til fondets avkastning denne måneden, mens DNB ga et negativt bidrag etter en skuffende kvartalsrapport.

Shipping sektoren utviklet seg meget positivt i fondet i oktober, der både Stolt-Nielsen og BW LPG ga positive bidrag, grunnet bedre markedsutsikter og rater.

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

Vi er godt inne i rapporteringssesongen for årets tredje kvartal, og selskapene har så langt levert veldig ulikt, med både svake og gode rapporter. Kursutslagene har vært store etter rapporteringen. Prisingen av norske aksjer i forhold til forventet inntjening tolv måneder frem i tid, er fortsatt under historisk gjennomsnitt. Det kan indikere at markedet allerede priser inn svakere tall fremover eller at markedet skal videre opp. Oslo Børs ser fortsatt attraktivt ut i forhold til prisingen av enkeltaksjer, selv etter en svak oktober måned.

*Informasjonsmateriell utarbeidet av **Forste Fondsförvaltning AS** eller dets leverandörere 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 följre av kurstap.*