

FORTE

MÅNEDSRAPPORT SEPTEMBER 2023



Nøkkeltall for september 2023

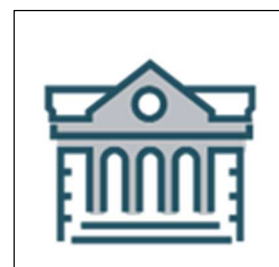
Børser	Endring -1M	Rentemarkedet	29.09.2023
OSEBX	3,12 %	10 års stat, Norge	3,98
MSCI AC World	-4,13 %	10 års stat, USA	4,57
S&P 500	-4,87 %	3 mnd NIBOR	4,72
FTSE 100	2,79 %		

Valutemarkedet	Endring -1M	Råvaremarkedet	Endring -1M
USD/NOK	0,62 %	Brent Future	9,73 %
Euro/USD	-2,50 %	Gull	-4,73 %
Euro/NOK	-1,85 %		

FORTE Obligasjon

Kurs per 29.09.2023: **114,1988**

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide



FORTE Obligasjon fikk en avkastning på -0,05 prosent i september, mens referanseindeksen, NORM, var opp 0,32 prosent. Hittil i år er fondet opp 2,70 prosent, mens indeksen er opp 2,47 prosent. En del høyere fastrente bidrog negativt, samtidig som høyere kredittpåslag også bidrog negativt til månedsavkastningen.



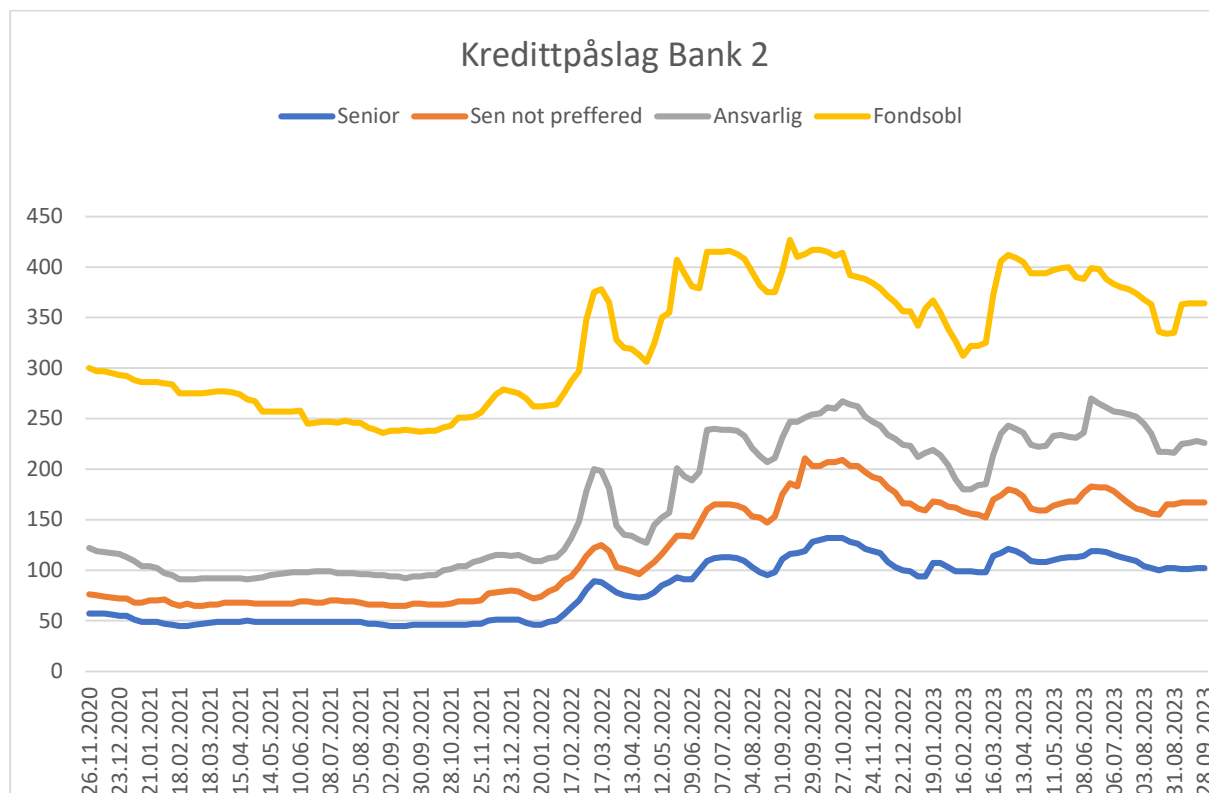
Kilde: Bloomberg

Den blå kurven viser at 5 års Nibor fastrente endte måneden på 4,41 prosent (opp 10 basispunkter), mens den oransje kurven, som viser 3 måneders Nibor, endte ned 1 basispunkt til 4,72 prosent. Norges bank hevet sin innskuddsrente i september med 0,25 prosent, og meddelte samtidig at neste renteheving kommer i desember. Til tross for dette har 3 måneders Nibor hold seg relativt uforandret.

Fondet har nå om lag 51 prosent i fastrenter, og når fastrenten stiger, vil verdipapirene med fast rente falle i kurs for å oppnå samme rente som i markedet. Samtidig ser vi etter flere fastrentelån nå som renten sannsynligvis begynner å nå toppen.

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 27 prosent av fondet.

Den norske økonomiske veksten var uforandret i 2 kvartal i år, og de høyere rentene som skal senke inflasjonen kan medføre at den økonomiske veksten vil falle i 3. kvartal. Arbeidsledigheten begynner nå å vise en litt stigende tendens.



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 september har kredittpåslaget hatt en stigende utvikling. For fondsobligasjoner steg kredittpåslaget 29 basispunkter. For ansvarlige lån steg kredittpåslaget med 10 basispunkter. For seniorlån var kredittpåslaget uforandret på 102 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.

Framoverskuende effektiv rente i fondet er nå på 6,87 prosent. 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 29.09.2023: 112,2456*

Ansvarlig forvaltere: Morten Schwarz og Stein Frode Aaseng



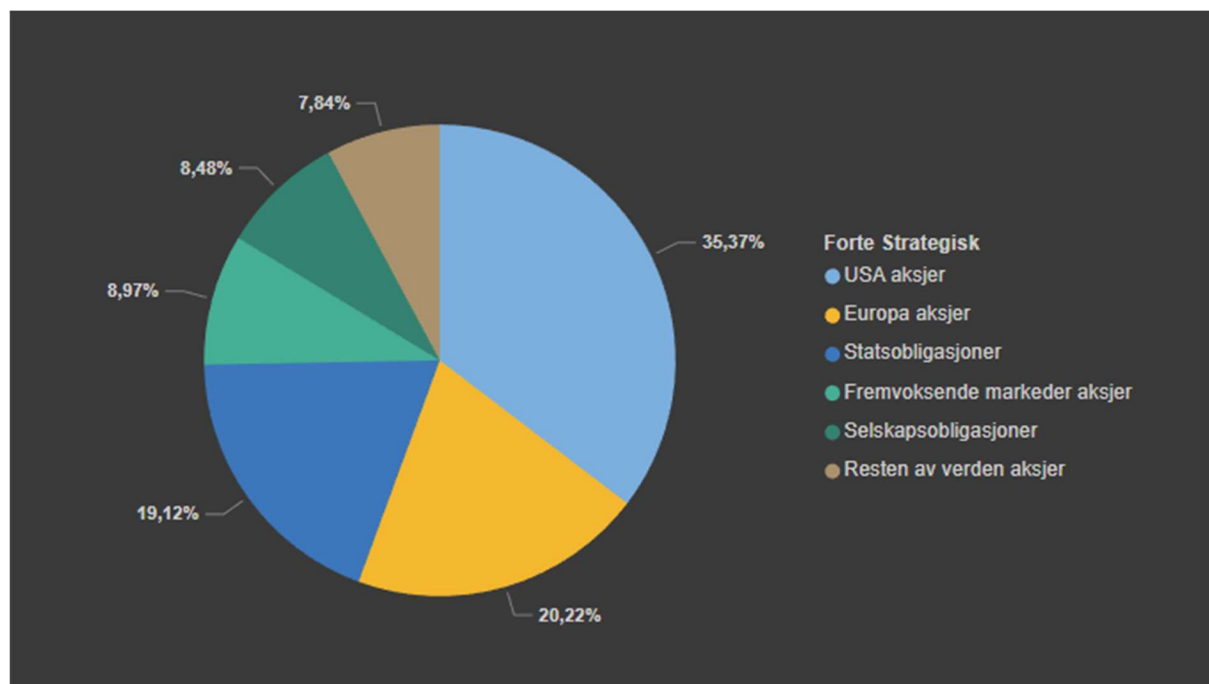
I september hadde FORTE Strategisk A en negativ avkastning på 3,57 prosent. Aksjeporteføljen var ned 3,02 prosent og renteporteføljen falt med 0,55 prosent. Hittil i år er fondet opp 14,26 prosent.

De globale aksjemarkedene fortsatte inn i høsten med å være i korreksjonsmodus, og alle hovedregioner var ned i september. For fondets aksjeinvesteringer var utviklingen svakest i USA, mens eksponeringen mot Asia og Fremvoksende markeder stod seg noe bedre.

Obligasjonsindeksen S&P Global Developed Aggregate Bond var ned 2,85 prosent denne måneden, og var preget av en betydelig økning i de lange rentene. 10-års renten i USA var ved månedsslutt 4,58 prosent, et nivå 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:

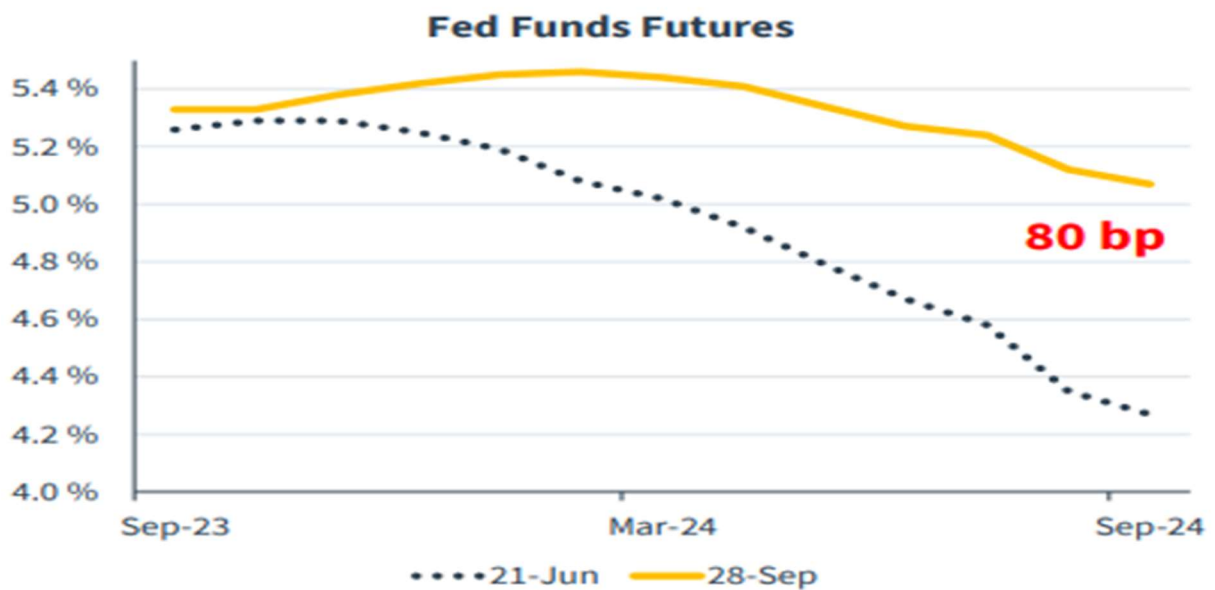
Figuren 2: viser aktiva- og regionfordelingen i fondet ved utgangen av september



Aksjemarkedene har over lengre tid vært veldig makro- og rentestyrte, og september føyer seg sånn sett bare inn i rekken. Regien er satt av sentralbankene, som nå signaliserer at økonomien tåler en høyere rentebane over en lengre tid, i kampen mot inflasjonen.

Vi registrerer at markedets forventninger til rentekurven i USA, illustrert gjennom Fed Funds Futures, har endret seg mye over de siste tre månedene.

Figur 2: Fed Funds Future



Kilde: CME / Kepler Cheuvreux

Den prikkete linjen viser markedets fremtidige forventninger til FED's rentebane målt i slutten av juni, hvorpå en rentenedgang var forventet å starte allerede i år.

Den gule linjen viser markedets oppdaterte forventning til rentekurven (pr. 28. september). Nå tror markedet at første rentekutt kommer til neste sommer, og at rentene vil ligge 80 basispunkter høyere neste høst enn det man altså trodde i juni. Denne oppsummeres av mange som «higher for longer», har blitt fordøyd av markedsaktørene den siste tiden og følgelig preget markedene.

I tiden som kommer vil nok enkeltselskapenes rapporter for årets 3. kvartal få mye oppmerksomhet, hvorpå det blir spennende å se om disse innfrir markedsforsventningene, og om rapportene gir grunn for justering av fremtidige inntjeningsestimater.

FORTE Global

Kurs per 29.09.2023: 295,2533

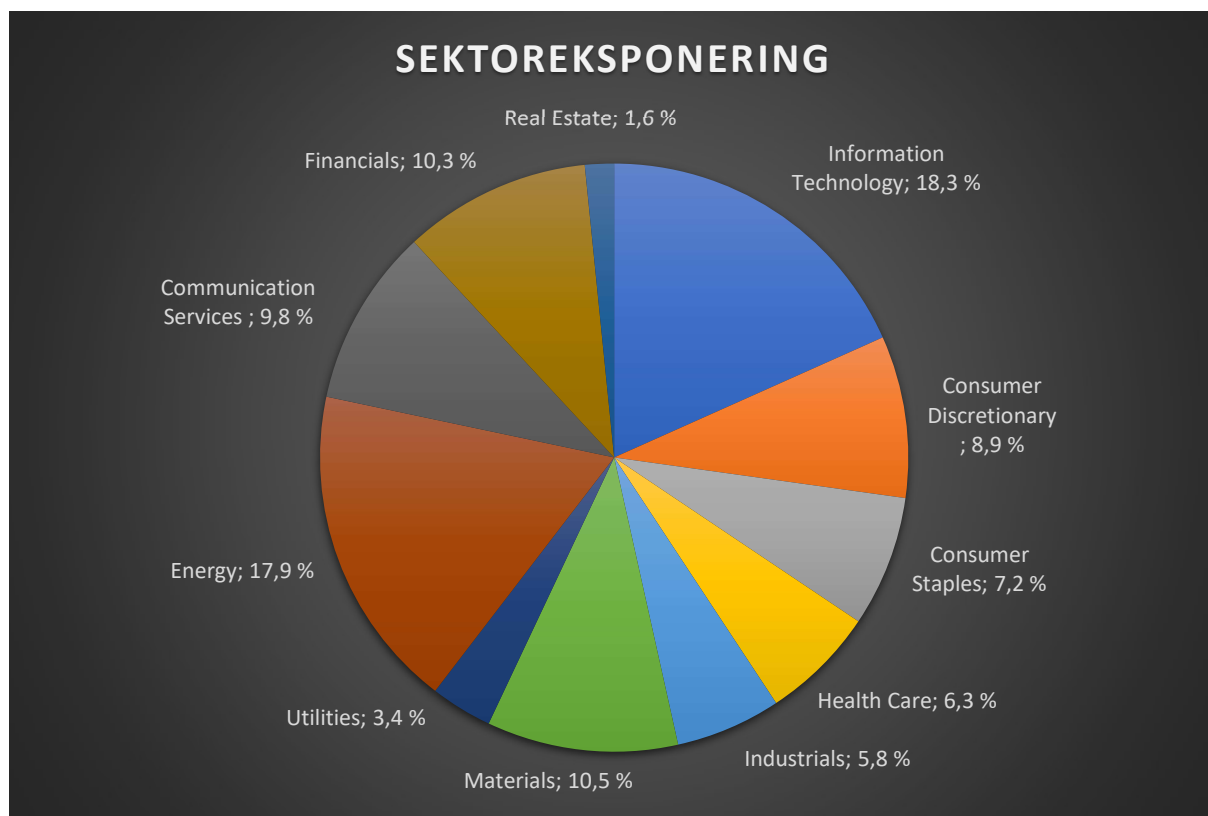
Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



I september endte FORTE Global ned 2,1 prosent, og er med det opp 16,3 prosent hittil i år. Referanse-indeksen MSCI World Index (All Country, USD) var ned 4,1 prosent denne måneden, og er opp 10,0 prosent så langt i år. Selv om vi registrerte bare marginale endringer i norske kroner mot amerikanske dollar i september, har en svak norsk krone hatt en positiv effekt på fondets utvikling i 2023.

USA falt mest av hovedregionene i september, mens Kina og Fremvoksende markeder stod seg noe bedre.

På sektornivå var det større forskjeller i utviklingen. Energi var eneste sektor som steg, og fondets overvekt innen dette segmentet var viktigste bidragsyter til meravkastningen denne måneden. På den svake siden utmerket Eiendom og Teknologi seg. Finans stod seg best av de øvrige sektorene. Vi har den siste tiden ikke gjort noen nevneverdige endringer i porteføljen, og sektoreksponeringen i fondet så slik ut ved inngangen til en ny måned:



Aksjemarkedene har den siste tiden igjen vært veldig styrt av utviklingen i rentemarkedene. Dette har vært en direkte konsekvens av sentralbankenes handlinger og kommunikasjon.

FED`s nylige signaler om at vi ser ut til å unngå en resesjon i USA er isolert sett positivt for aksjer, men gir samtidig sentralbanken rom for å heve rentebanen ytterligere i kampen mot inflasjonen. Dette har ført 10-års renten i USA til nivåer vi ikke har sett siden 2007.

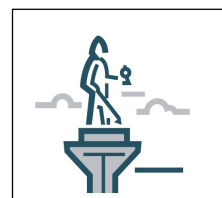
En «myk landing» i økonomien, som man gjerne håpet på, har i så måte skapt et dårlig sentiment for aksjer de siste ukene. I tiden som kommer vil fokuset flyttes noe mer over på selskapenes rapporteringssesong for årets 3. kvartal. Vi tror imidlertid at utviklingen i makro og renter blir viktigste driver for aksjemarkedene også fremover.



FORTE Trønder

Kurs per 29.09.2023: 329,9576

Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



FORTE Trønder steg med 1,0 prosent i september, og fondet er med det opp 6,0 prosent så langt i år. Referanseindeksen Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX) steg med 2,0 prosent denne måneden.

Oljeprisen (Brent spot) steg med i overkant 5 USD til 92 USD per fat i september. Også den europeiske gassprisen beveget seg noe opp gjennom måneden. Av fondets innehav innen *Energisektoren* skilte Equinor seg ut på den positive siden. Okea var svakeste aksje innen sektoren.

Innen *Konsumvarer* var det også noe blandet utvikling. Blant sjømataksjene utmerket Salmar seg som beste aksje i september, mens Mowi gjorde det svakere enn markedet. Lakseprisen steg fra 70 til rundt 80 kroner per kilo gjennom måneden, og er et signal om vi får et strammere marked i tiden som kommer. For øvrig korrigererte Orkla noe ned denne måneden.

Blant *Teknologi og Kommunikasjonstjenester* var det svært store kursutslag i september, preget av nyheter som bidro i begge retninger. Adevinta ble månedens vinner etter melding om et ikke-bindende bud på selskapet, som har fått støtte fra de største aksjonærene Schibsted og Ebay. Selv om diskusjoner rundt selskapets eierskap er på et tidlig stadium og at det ikke er sikkert at et endelig bud vil bli gitt, endte Adevinta opp 40 prosent på måneden. Dette bidro til at Schibsted steg nærmere 7 prosent. Nyheter med negativt fortegn preget imidlertid Nordic Semiconductor denne måneden. Selskapet korrigererte kraftig etter å ha sett deg nødt til å melde om svakere tall enn ventet for 3. kvartal. Årsaken til resultatvarselet skyldes svakere etterspørsel på tvers av alle kjernemarkedene, og bidro til at inntjeningsestimatene blant analytikerne også fremover i tid tas ned. Vi synes forholdet mellom risiko og forventet inntjening nå ser bedre ut enn på lenge, og har følgelig benyttet anledningen til å kjøpe oss ytterligere opp. Av andre aksjer som utmerket seg innen segmentet denne måneden var Telenor i positiv forstand, og Crayon og CrayoNano på den svake siden.

Av fondets aksjer i sektorene *Industri, Materialer og Forsyninger* var det også til dels store kursutslag i begge retninger, dog uten at det var drevet av nevneverdige nyheter. Norsk Hydro utmerket seg i positiv retning, etterfulgt av Norske Skog og Yara. Elkem, Bewi, Norwegian og Scatec korrigererte alle ned i september.

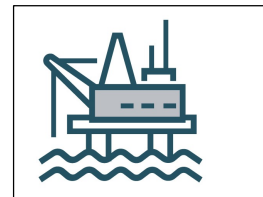
I *Finanssektoren* fortsatte Gjensidige den svake utviklingen som har preget aksjen over lengre tid, mens bankene i porteføljen handlet i linje med markedet for øvrig.

Aksjemarkedene ble i september preget av sentralbankenes siste signaler om en høyere rentebane over lengre tid. Oslo Børs har imidlertid stått seg vesentlig bedre enn internasjonale markeder de siste ukene. Her hjemme ser vi fortsatt god støtte i en relativt lav prising i forhold til forventet inntjening fremover, samt i at utbytteavkastningen er høy. I tillegg er det verd å nevne at mange av de større selskapene på Oslo Børs har betydelige tilbakekjøpsprogrammer av egne aksjer. I tiden som kommer vil vi få presentert selskapenes inntjening for 3. kvartal, noe vi forventer vil prege enkeltaksjer fra dag til dag. Med et relativt svakt makroklima som bakteppe, blir det spennende å se om markedets forventninger kan innfris. Høsten blir innholdsrik på Oslo Børs.

FORTE Norge

Kurs per 29.09.2023: 270,4622

Ansvarlig forvalter: Morten Schwarz



FORTE Norge steg med 1,8 prosent i september, mens fondsindeksen var opp 2,0 prosent denne måneden. Fondet er opp 5,6 prosent hittil i år.

Oljeprisen steg med omkring fem dollar i løpet av måneden, og prisen på brent olje var rundt 92 dollar per fat ved utgangen av september. Innen oljerelatert sektor var produksjonsselskapene Equinor, Vår Energi og Aker BP positive bidragsytere i FORTE Norge i september. TGS innen oljeservice ga en liten positiv utvikling i fondet.

Sjømatsektoren på Oslo Børs hadde en blandet utvikling i september, på tross av høyere laksepris, som steg fra rundt 70,- til om lag 80,- i løpet av måneden. I FORTE Norge bidro SalMar, Bakkafrøst og Grieg Seafood positivt i porteføljen denne måneden. Austevoll Seafood og Mowi utviklet seg imidlertid noe svakt i september.

Innen industrisegmentet var det positiv utvikling i Yara, Norsk Hydro og Borregaard, mens Tomra og Elkem bidro negativt i porteføljen denne måneden.

Sektorene telekommunikasjon, media og teknologi utviklet seg noe blandet, der Adevinta, Telenor, Schibsted og Atea bidro positivt. Nordic Semiconductor kom med et resultatvarsel og ga dermed et negativt bidrag i FORTE Norge i september.

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

Shipping sektoren utviklet seg meget positivt i fondet i september, der både Stolt-Nielsen og Golden Ocean 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 nærmer oss rapporteringssesongen for årets tredje kvartal, og det blir spennende å se hva selskapene leverer og hvilke fremtidsutsikter som kommuniseres. 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 god september måned.

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