

FORTE

MÅNEDSRAPPORT NOVEMBER 2023



Nøkkeltall for november 2023

<u>Børser</u>	<u>Endring -1M</u>	<u>Rentemarkedet</u>	<u>30.11.2023</u>
OSEBX	1,78 %	10 års stat, Norge	3,61
MSCI AC World	9,25 %	10 års stat, USA	4,35
S&P 500	8,92 %	3 mnd NIBOR	4,69
FTSE 100	1,81 %		

<u>Valutamarkedet</u>	<u>Endring -1M</u>	<u>Råvaremarkedet</u>	<u>Endring -1M</u>
USD/NOK	-3,30 %	Brent Future	-5,24 %
Euro/USD	2,93 %	Gull	2,85 %
Euro/NOK	-0,50 %		



FORTE Obligasjon

Kurs per 30.11.2023: 117,546

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide

FORTE Obligasjon fikk en avkastning på 1,98 prosent i november, mens referanseindeksen, NORM, var opp 0,93 prosent. Hittil i år er fondet opp 5,71 prosent, mens indeksen er opp 4,02 prosent. En del lavere fastrente bidro positivt, samtidig som lavere kredittpåslag også var en positiv bidragsyter til månedsavkastningen.

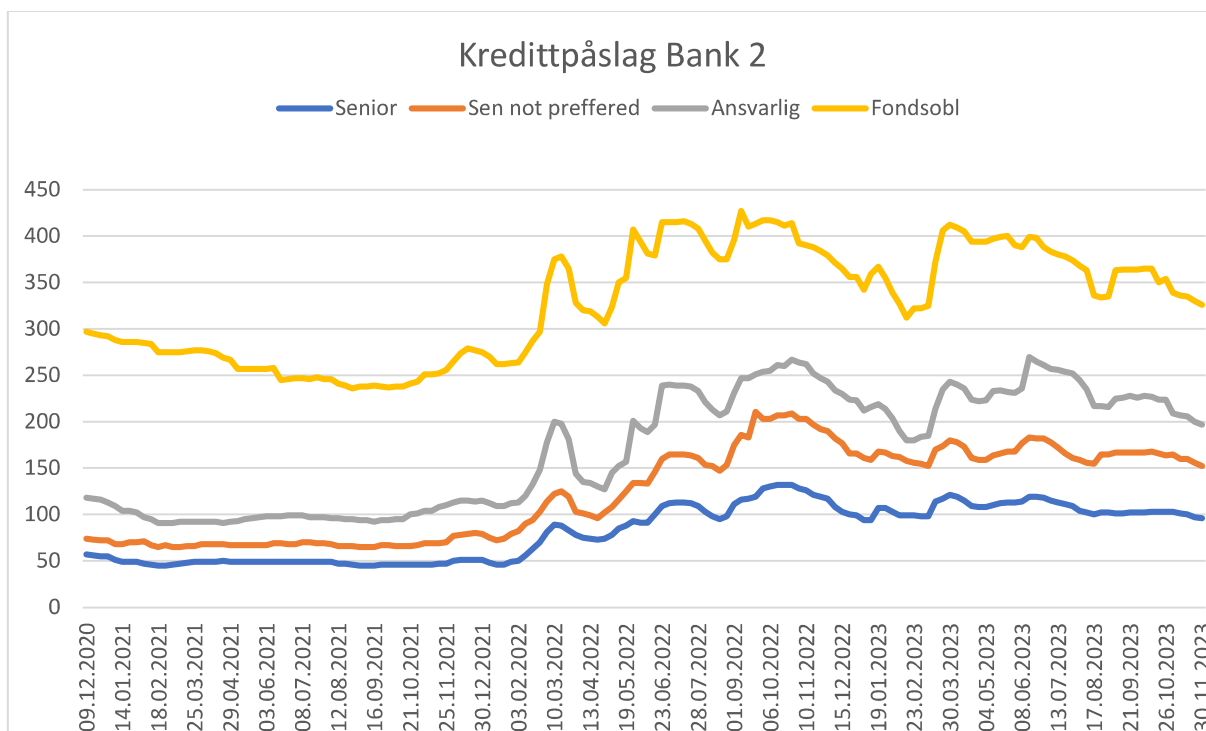


Kilde: Bloomberg

Den blå kurven viser at 5 års Nibor fastrente endte måneden på 3,79 prosent (ned 53 basispunkter), mens den oransje kurven, som viser 3 måneders Nibor, var ned 3 basispunkter til 4,69 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 hvis renten settes opp i desember.

Fondet har nå øket til om lag 53 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. 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 30,5 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 november har imidlertid kredittpåslaget hatt en fallende utvikling. For fondsobligasjoner sank kredittpåslaget 28 basispunkter. For ansvarlige lån sank kredittpåslaget med 27 basispunkter. For seniorlån sank kredittpåslaget med 7 basispunkter til 96 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 6,01 prosent. Modifisert durasjon er 2,42 år, og kredittløpetiden er 8,0 år. Alle utstederne av rentepapirer som FORTE Obligasjon benytter, har god offisiell rating.

FORTE Strategisk

Kurs per 30.11.2023: 118,9146*

Ansvarlig forvaltere: Morten Schwarz og Stein Frode Aaseng



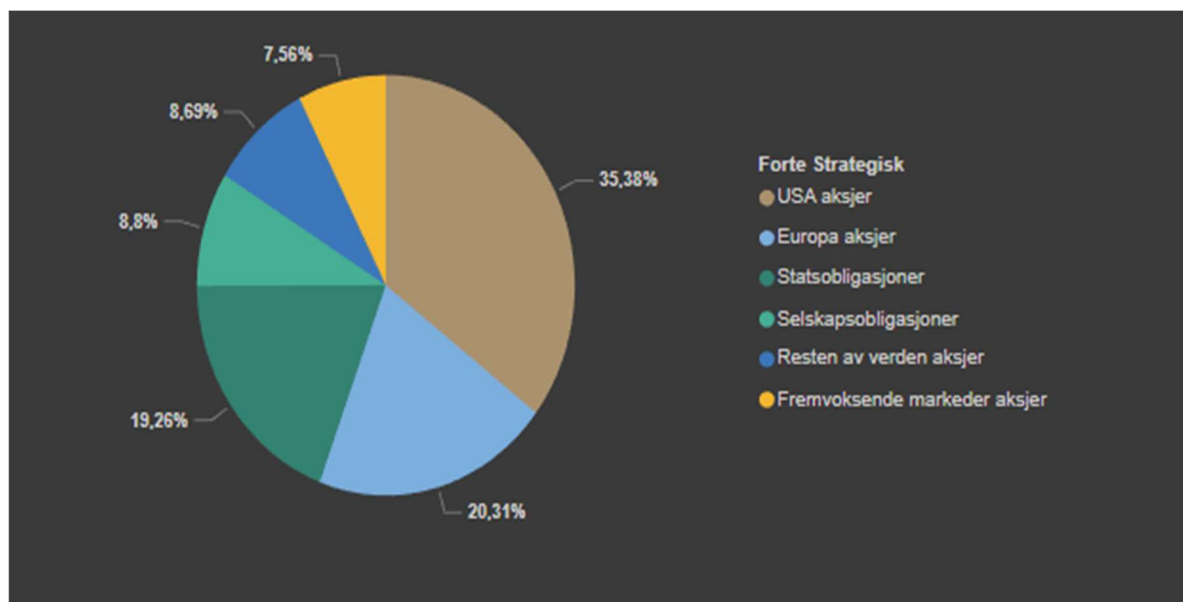
I november hadde FORTE Strategisk A en positiv avkastning på 3,96 prosent. En styrket norsk krone mot amerikanske dollar, euro og britiske pund dempet imidlertid avkastningen i fondet. Hittil i år er FORTE Strategisk A opp 20,75 prosent.

Etter tre måneder med svak utvikling i de globale aksjemarkedene, fikk vi omsider et trendsifte i november. Aksjeporteføljen i fondet bidro med 3,78 prosent avkastning denne måneden. På regionsnivå var den underliggende utviklingen sterkest i USA, mens Asia hang litt etter. Vi registrerte for øvrig en bred oppgang også på sektornivå.

Obligasjonsdelen av porteføljen i fondet bidro med 0,18 prosent avkastning, etter negative valutaeffekter. Som referanse var obligasjonsindeksen S&P Global Developed Aggregate Bond målt i USD opp 4,96 prosent, mye som følge av et betydelig fall i de lange rentene. 10-års renten i USA falt gjennom måneden fra 4,92 til 4,33 prosent.

I slutten av november tok vi ned aksjeeksponeringen noe i Fremvoksende Markeder, og ved månedsslutt så aktiva- og regionfordelingen i fondet slik ut:

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



Med den siste tids avtagende inflasjonstall i den vestlige verden, har markedets forventninger til sentralbankenes første rentekutt igjen endret seg betydelig. Både i USA og i Europa prises det nå inn at de første rentekuttene kommer allerede til våren neste år. Dette er i stor kontrast til markedsbildet i høst, preget av sentralbankenes budskap om «higher for longer» hva gjaldt rentebanen. Hvordan dette i realiteten vil utspille seg, vil imidlertid avgjøres av makro utviklingen gjennom vinteren.

På oppløpssiden av det som ser ut til å bli et veldig godt år for FORTE Strategisk, ønsker vi å benytte anledningen til å ønske alle våre andelseiere en riktig god jul!

FORTE Global

Kurs per 30.11.2023: 305,5584

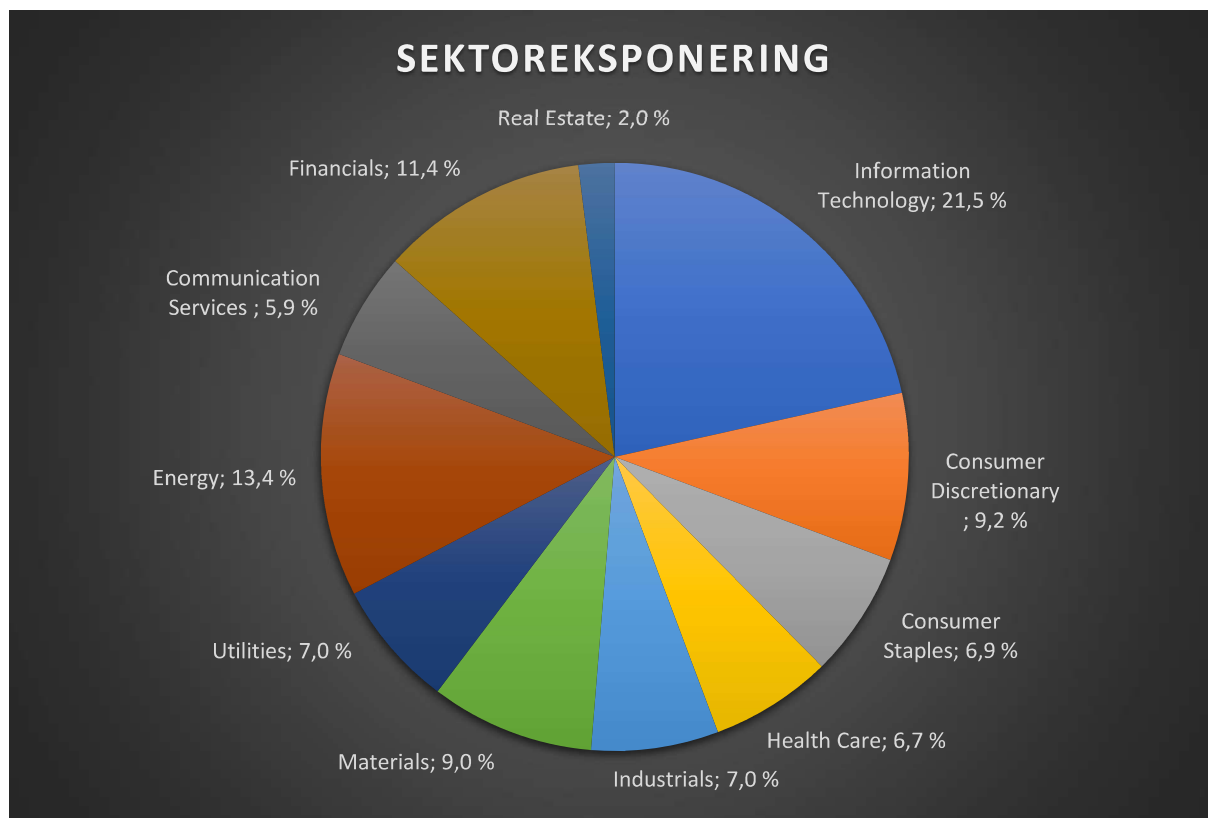
Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



I november steg FORTE Global med 4,3 prosent, og er med det opp 20,0 prosent hittil i år. En betydelig styrkelse i norske kroner mot amerikanske dollar hadde imidlertid negativ effekt på fondets utvikling denne måneden. Referanse-indeksen MSCI World Index (All Country, USD) er opp 16,6 prosent så langt i år.

Et markert fall gjennom måneden i lange renter, bidro til sterk utvikling for aksjer i november. På regionsnivå var Europa sterkeste marked denne måneden, tett etterfulgt av USA. Kina skilte seg ut på den svake siden, mye som følge av makrotall på den svake siden.

På sektornivå var det bred oppgang. Teknologi var klart sterkeste sektor, mens Energi skilte seg ut med en marginal oppgang. Vi har den siste tiden kjøpt oss opp i Energi, delvis på bekostning av Teknologi. Sektoreksposeringen i fondet så slik ut ved i starten av en ny måned:



Rapporteringsesongen for årets 3. kvartal ligger nå bak oss. Ser vi til den brede S&P 500 indeksen i USA, har majoriteten av selskapene levert bedre tall enn forventet. Dette gjelder både topp- og bunnlinjen i rapportene. Av selskapene som har guidet på 4. kvartal, har flertallet av selskapene justert forventningene noe ned. I Europa, kan resultatesongen oppsummeres som nøytral.

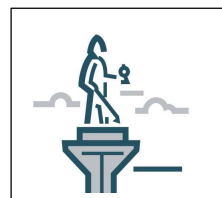
Aksjemarkedene har imidlertid over lengre tid vært veldig makro- og rentestyrte, og november måned føyer seg sånn sett bare inn i rekken. Etter en svak høst for globale aksjer, preget av at 10-års renten på amerikanske statsobligasjoner nådde sitt høyeste nivå siden 2007, fikk vi som forventet et trendskifte. Med avtagende inflasjon i Europa og USA, er forventningene til sentralbankenes første rentekutt nå flyttet fra høsten til våren neste år. Dette har også bidratt til økt interesse for aksjer generelt, og vekstaksjer spesielt. Hvorvidt dette blir en vedvarende trend, vil nok avhengig veldig av makrotallene fremover. Markedets renteforventninger har endret seg raskt og mye, flere ganger gjennom året. Vi går en spennende avslutning av børsåret 2023 i møte. God jul!



FORTE Trønder

Kurs per 30.11.2023: 327,6446

Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



FORTE Trønder steg med 3,5 prosent i november, mens referanseindeksen Oslo Børs Fondsindeks var opp 2,9 prosent. Så langt i år er FORTE Trønder opp 5,2 prosent.

Fondets aksjer innen *Konsumvarer* bidro positivt i november, og da spesielt sjømatsekskapene. Salmar var sektorvinneren etter å ha rapportert bedre tall enn ventet for årets 3. kvartal. Også MOWI bidro til meravkastningen i fondet denne måneden. For øvrig gjorde Orkla det noe bedre enn indeks.

Også flere av fondets innehav blant *Teknologi og Kommunikasjonstjenester* skilte seg ut på den positive siden i november. Crayon ble vinneraksjen i porteføljen denne måneden. Etter en lengre prosess gjennom høsten, kom omsider et formelt bud på Adevinta. Selv om budet var i den lave enden av forventet prisintervall, bidro dette til ytterlige kursoppgang for både Adevinta og selskapets største aksjonær Schibsted. Også Nordic Semiconductor og Crayo Nano hadde sterk kursutvikling, mens Telenor ikke helt klarte å holde følge med markedet for øvrig.

Oljeprisen (Brent spot) falt 5 dollar til 80,3 USD per fat i november. Også den europeiske gassprisen korrigerste noe ned. *Energisektoren* skilte seg følgelig ut som svakeste sektor. Equinor, Aker BP, Okea og TGS falt alle mellom 3 og 9 prosent, og la en betydelig demper på total-avkastningen i fondet.

Innen sektorene *Industri, Materialer og Forsyninger* var det blandet utvikling i november. Scatec og Tomra skilte seg ut på den positive siden, mens Bewi og Norske Skog korrigerste ned. Elkem og Yara gjorde det også noe dårligere enn indeks. Norbit ble tatt inn igjen i porteføljen etter en større korreksjon gjennom høsten.

I *Finanssektoren* var det ingen nevneverdige utslag, men vi har benyttet høstens korreksjon i Sparebanken Midt-Norge SMN til å kjøpe oss noe opp.

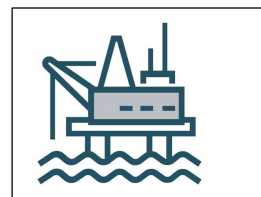
Rapporterings sesongen for årets 3. kvartal er nå ferdig, og kan oppsummeres som blandet. Rent statistisk registrerte vi en omtrent jevn fordeling av de som overrasket positivt mot negativt i forhold til forventinger, i alle fall på bunnlinjen i regnskapet. På topplinjenivå (salg), var de negative avvikene i majoritet. Gjennom rapporterings sesongen har vi også registrert at fremtidige inntjeningsestimater (for 2024) har kommet noe ned for sektorene Energi, Teknologi, Materialer og Forsyninger. Vi ser imidlertid at de samme inntjeningsforventningene har økt noe innen Konsumvarer, Finans og Industri.

I sum prises nå hovedindeksen ved Oslo Børs på i overkant av 10 ganger neste års inntjening (P/E), noe som er godt under historisk gjennomsnitt. Her kan vi legge til at forventet utbytteavkastning er rundt 6 prosent. På oppløpssiden av børsåret 2023 mener vi derfor det er grunn til å være forholdsvis optimistiske med tanke på å få en fornuftig avkastning også i 2024. Vi ønsker alle andelseierne en riktig god jul!

FORTE Norge

Kurs per 30.11.2023: 269,3393

Ansvarlig forvalter: Morten Schwarz



FORTE Norge økte med 3,3 prosent i november, mens fondsindeksen steg 2,9 prosent denne måneden. Fondet er opp 5,1 prosent hittil i år.

Oljeprisen falt med omkring fem dollar i løpet av måneden, og prisen på brent olje var rundt 80,3 dollar per fat ved utgangen av november. Også gassprisen svekket seg, så innen oljerelatert sektor var produksjonsselskapene Equinor og Aker BP negative bidragsyttere i FORTE Norge i november. Imidlertid var TGS og BW Energy små positive bidragsyttere i porteføljen.

Sjømatsektoren på Oslo Børs hadde en positiv utvikling i november, blant annet noe høyere laksepris, som styrket seg fra rundt 75,- til om lag 80,- i løpet av måneden. I tillegg rapporterte Salmar og Mowi gode kvartalstall, så i FORTE Norge bidro SalMar, Mowi og Bakkafrøst positivt i porteføljen denne måneden. Austevoll Seafood og Grieg Seafood utviklet seg imidlertid noe negativt.

Innen industrisegmentet var det positiv utvikling i Tomra, Yara og Borregaard i porteføljen denne måneden. Imidlertid hadde Norsk Hydro en svakere utvikling og bidro negativt.

Sektorene telekommunikasjon, media og teknologi utviklet seg sterkt, der det annonserte budet på Adevinta endelig ble bekreftet. Schibsted, som hovedeier, ble også løftet markert på budet. I tillegg bidro Nordic Semiconductor, Telenor og Crayon alle positivt i porteføljen i november. Fallende langrenter var nok mye av årsaken til at vekstaksjer hadde en god måned, med lavere avkastningskrav og mulighet for høyere multipler.

Finansaksjene i porteføljen hadde en blandet måned der Gjensidige ga positivt bidrag til fondets avkastning, mens DNB og Storebrand ga et lite positivt bidrag, men de utviklet seg svakere enn fondsindeksen.

Innen shipping sektoren bidro Golden Ocean positivt, og Frontline ble tatt inn etter kursfall på en svak kvartalsrapport.

Arendal Fossekompagni hadde en god måned i FORTE Norge, der fallende renter og stor rabatt i forhold til underliggende verdier er positivt.

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 er ferdig med rapporteringssesongen for årets tredje kvartal, og selskapene har 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 og prisingen i forhold til bokførte verdier er på nøytralt nivå. Vi benytter anledningen til å ønske alle våre andelseiere en riktig hyggelig julehøytid!

*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 följge av kurstap.*