

FORTE

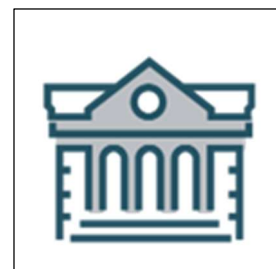
MÅNEDSRAPPORT DESEMBER 2023



Nøkkeltall for desember 2023

Børser	Endring -1M	Rentemarkedet	31.12.2023
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 31.12.2023: **114,7797**

Ansvarlig forvalter: Jon Steinar Eide

FORTE Obligasjon fikk en avkastning på 1,59 prosent i desember, mens referanseindeksen, NORM, var opp 0,87 prosent. For året 2023 er fondet opp 7,39 prosent, mens indeksen er opp 4,92 prosent. En del lavere fastrente bidro positivt, samtidig som lavere kredittpåslag også var en positiv bidragsyter til månedsavkastningen.



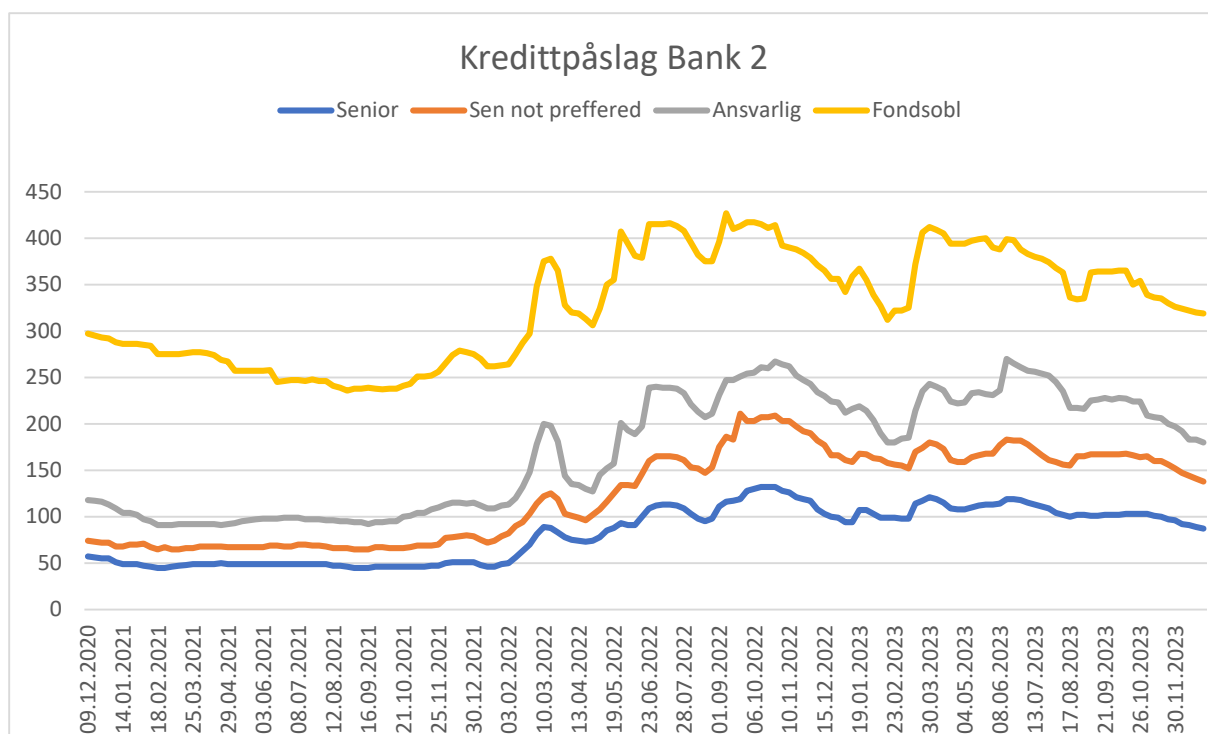
Kilde: Bloomberg (grafen er fra desember)

Den blå kurven viser at 5 års Nibor fastrente endte måneden på 3,40 prosent (ned 39 basispunkter), mens den oransje kurven, som viser 3 måneders Nibor, var opp 3 basispunkter til 4,72 prosent. Norges Bank hevet sin innskuddsrente i desember med 0,25 prosent, og meddelte samtidig at dette mest sannsynlig var den siste rentehevingen i denne omgang.

I løpet av desember er det handlet inn lån med fastrente fra Tromsø kommune og Trondheim kommune. Andelen fylkes- og kommunelån i fondet er dermed kommet opp i 13,7 prosent av fondet

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, selv om det kan ta litt tid før vi kommer dit.

Fondet har en god del grønne obligasjoner som inngår i børsens ESG liste over grønne bærekrafts obligasjoner. Disse utgjør nå om lag 29 prosent av fondet.



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

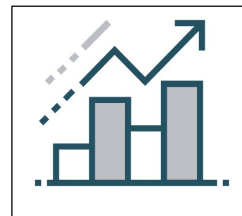
Kredittpåslagene er fortsatt høye i historisk sammenheng. I desember har imidlertid kredittpåslaget hatt en fallende utvikling. For fondsobligasjoner sank kredittpåslaget 7 basispunkter. For ansvarlige lån sank kredittpåslaget med 17 basispunkter. For seniorlån sank kredittpåslaget med 9 basispunkter til 87 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 6,10 prosent. Modifisert durasjon er 2,63 år, og kredittløpetiden er 8,11 år. Alle utstederne av rentepapirer som FORTE Obligasjon benytter, har god offisiell rating.

FORTE Strategisk

Kurs per 31.12.2023: 117,3818*

Ansvarlig forvaltere: Morten Schwarz og Stein Frode Aaseng



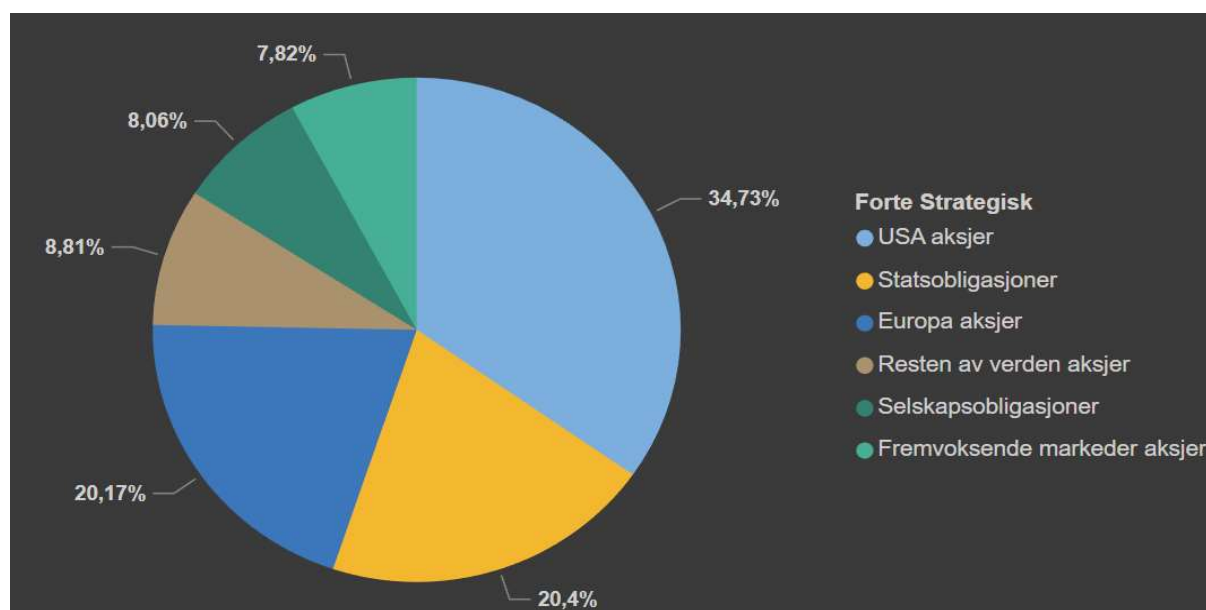
I desember korrigerte FORTE Strategisk A med 1,29 prosent. En styrket norsk krone mot amerikanske dollar, euro og britiske pund hadde betydelig negativ effekt på avkastningen i fondet. For helåret 2023 ble avkastningen 19,19 prosent.

På regionsnivå i aksjer var den underliggende utviklingen sterkest i USA i desember, etterfulgt av Asia. Ser vi på sektoravkastningen, utmerket Eiendom og Industri seg på den positive siden, mens Energi var eneste sektor som falt.

Også rentedelen av porteføljen hadde underliggende sterk utvikling forrige måned, dog også her før justering for valuta. 10-års renten i USA falt fra 4,33 til 3,88, og var viktigste driver til at Obligasjonsindeksen S&P Global Developed Aggregate Bond var opp 4 prosent i desember.

Vi har ikke gjort noen nevneverdige endringer i porteføljen den siste tiden, og ved inngangen til et nytt år så aktiva- og regionfordelingen i fondet slik ut:

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



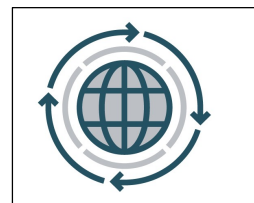
Fjoråret kan oppsummeres som et svært godt år for både globale aksjer og obligasjoner. Det skal sies at det kom i kjølvannet av et historisk svakt 2022, og etter en formidabel sluttsprint de to siste månedene. For helåret 2023 ble USA den regionale vinneren for aksjer, hovedsakelig drevet av enkelte store teknologiselskaper som Nvidia, Apple, Google, Amazon, Meta og Microsoft. Også europeiske børser utviklet seg positivt. I Asia har bildet vært noe blandet, preget av at Kina har slitt mer enn ventet med å få i gang igjen den økonomiske aktiviteten etter pandemien. Andre deler av Asia har stått seg mye bedre.

Veien videre vil nok fortsatt være styrt av makroutviklingen, spesielt etter at markedsforventningene til rentekutt har blitt såpass aggressive. Vi får imidlertid snart også påfyll av input på mikronivå, med selskapenes rapporteringssesong for 4. kvartal rett rundt hjørnet. Ønsker med dette alle andelseiere et riktig godt nytt år!

FORTE Global

Kurs per 31.12.2023: 305,6659

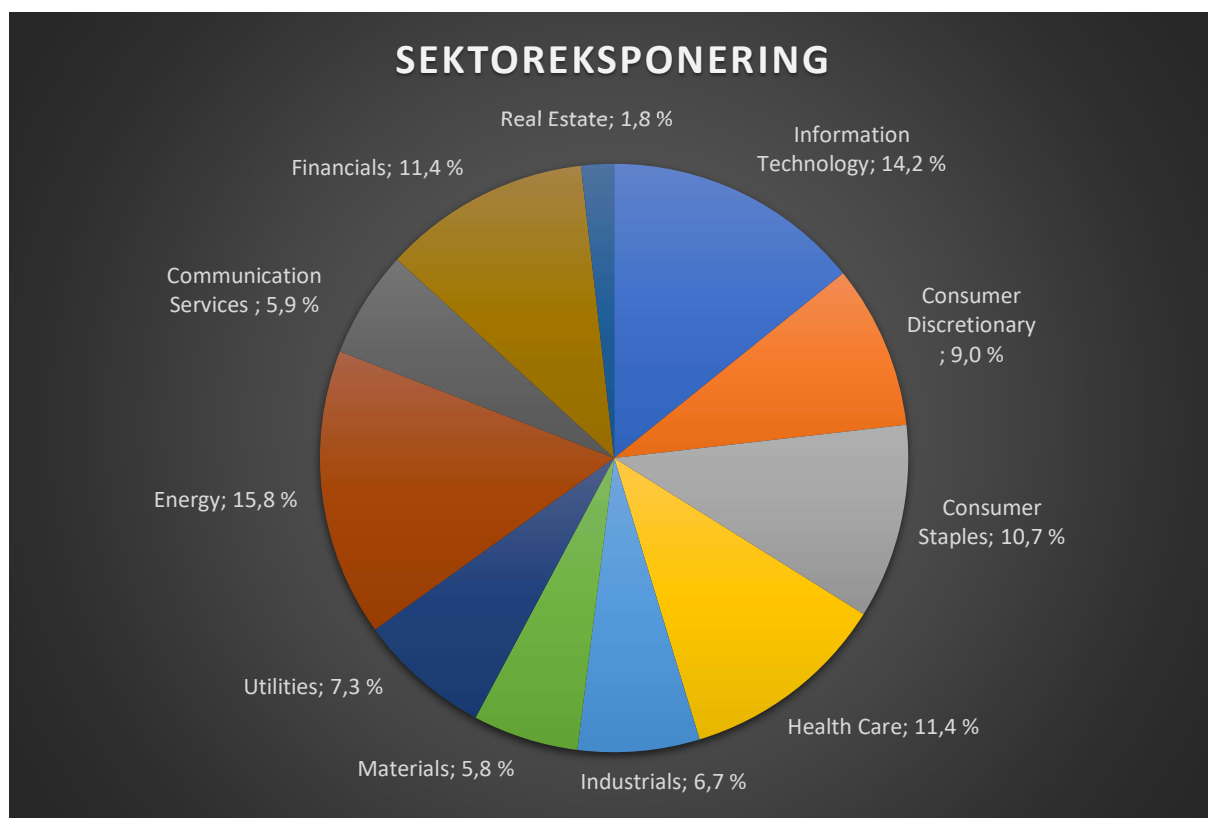
Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



I desember steg FORTE Global med 0,1 prosent. En vesentlig styrkelse i norske kroner mot amerikanske dollar la en betydelig demper på avkastningen i fondet denne måneden. Fondet endte opp 20,1 prosent i 2023.

Et videre fall i lange renter, bidro til sterk avslutning på året for aksjer. På regionsnivå var USA sterkeste marked, tett etterfulgt av Europa. Kina skilte seg ut på den svake siden, mens resten av Asia stod seg mye bedre.

På sektornivå var Eiendom sterkeste sektor, etterfulgt av Industri og Materialer. Energi var eneste sektor som falt, mye grunnet lavere oljepris. Vi har den siste tiden kjøpt oss opp i Helse og Konsumvarer, på bekostning av Teknologi og Materialer. Sektoreksponeringen i fondet så slik ut ved i starten på det nye året:



Når vi oppsummerer aksjeåret 2023 på sektornivå, er det veldig store forskjeller i utviklingen. *Teknologi* var den soleklare vinneren, med *Kommunikasjonstjenester* som en god nummer to. Det var imidlertid flere sektorer som gjorde lite ut av seg i året som gikk. *Forsyninger*, *Konsumvarer*, *Energi* og *Eiendom* underpresterte til dels mye i forhold til markedet for øvrig. På regionsnivå var USA suverent sterkeste marked, mye grunnet noen store enkeltelskaper innen teknologisektoren.

Med avtagende inflasjon i Europa og USA, er markedsforventningene til sentralbankenes første rentekutt i mars. Dette bidro i slutten av 2023 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 det siste året. Foran oss står nå også selskapenes rapporteringssesong for helåret 2023, hvorpå «guidingen» for 2024 blir sentral.

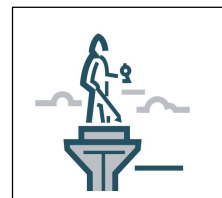
Vi ønsker alle andelseierne et godt nytt år!



FORTE Trønder

Kurs per 31.12.2023: 329,9569

Ansvarlig forvalter: Stein Frode Aaseng



FORTE Trønder steg med 0,7 prosent i desember, og bidro til at fondet endte opp 6,0 prosent for året 2023.

Innen sektorene *Industri, Materialer og Forsyninger* var det til dels store kursutslag også denne måneden. Bewi, Elkem, Tomra, Bonheur, Arendal Fossekompani og Norge Skog var alle positive bidragsytere. På den svake siden falt Aker og Yara noe tilbake.

Blant *Teknologi og Kommunikasjonstjenester* var Nordic Semiconductor beste aksje i fondet. Også Norbit og Crayo Nano hadde sterk kursutvikling, mens Telenor ikke helt klarte å holde følge med markedet for øvrig.

Oljeprisen (Brent spot) falt 3 dollar til 77 USD per fat i desember. Også den europeiske gassprisen korrigererte videre ned. *Energisektoren* skilte seg følgelig ut som svakeste sektor også denne måneden. Equinor, Aker BP, Vår og TGS falt alle mellom 4 og 8 prosent. Største negative bidragsyter i fondet var Okea, som meldte at de ikke vil betale utbytte i 2024 som en følge av en større nedskrivning i regnskapet.

Også fondets aksjer innen *Konsumvarer* hadde en svak måned, og da spesielt sjømatelskapene Salmar og MOWI. En kombinasjon av nyheter om utfordrende biologi samt lavere enn ventet laksepriser preget aksjene. For øvrig korrigererte også Orkla noe ned.

I *Finanssektoren* skilte Sparebanken Midt-Norge SMN seg ut med sterk kursutvikling, mens Storebrand utmerket seg på den svake siden.

Som vi har påpekt i en rekke månedsrapporter gjennom året, har aksjemarkedet vært veldig makro- og rentestyrte det siste året. Regien har vært satt av sentralbankene, med FED i spissen, som avsluttet året med å signalisere at rentetoppen etter all sannsynlighet er inne. Oslo Børs gjorde det svakere enn internasjonale markeder i året som gikk, hovedsakelig på grunn av fall i olje- og gasspriser. Dette har imidlertid hatt en positiv effekt på inflasjonsutviklingen, spesielt i Europa.

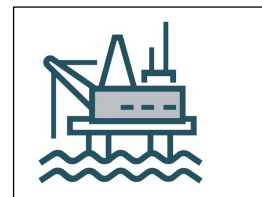
Fondets overvekt i oljerelaterte aksjer la en betydelig demper på totalavkastningen i fondet for året som gikk. Vi tror imidlertid at sektoren kan komme sterkt tilbake. Også innen sjømat tror vi 2024 kan bli et bra år. Lavt prisede aksjer basert på konservative inntjeningsestimater gjør at forholdet mellom risiko og forventet avkastning er attraktivt i begge disse kategoriene.

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. Vi ønsker alle andelseierne et riktig godt nytt år!

FORTE Norge

Kurs per 31.12.2023: 278,4347

Ansvarlig forvalter: Morten Schwarz



FORTE Norge økte med 3,4 prosent i desember, mens fondsindeksen steg 1,2 prosent denne måneden. Fondet ga en avkastning til andelseierne på 8,7 prosent i 2023.

Oljeprisen falt med omkring tre dollar i løpet av måneden, og prisen på brent olje var rundt 77 dollar per fat ved utgangen av desember. Også gassprisen svekket seg denne måneden, så innen oljerelatert sektor var produksjonsselskapene Equinor og Aker BP negative bidragsytere i FORTE Norge i desember. Innen oljeservice bidro også TGS noe negativt i porteføljen.

Sjømatsektoren på Oslo Børs hadde en noe svak utvikling i desember, grunnet blant annet en økning i utbredelse av perlesnormanet: Videre holdt lakseprisen seg relativt stabil, selv om den styrket seg noe på slutten av måneden. Salmar og Mowi bidro negativt i FORTE Norge denne måneden, mens Bakkafrøst og Grieg Seafood utviklet seg imidlertid noe positivt i porteføljen.

Innen industri- og konglomeratsegmentet var det positiv utvikling i Norsk Hydro, Aker, Bonheur og Arendal Fossekompani i porteføljen denne måneden.

Sektorene telekommunikasjon, media og teknologi utviklet seg godt, og Nordic Semiconductor, Schibsted og Zaptec bidro alle positivt i porteføljen i desember. 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 DNB ga et positivt bidrag til fondets avkastning, mens Storebrand ga et lite negativt bidrag.

Innen shipping sektoren bidro Hafnia og Stolt Nielsen positivt, mens Frontline ga et lite negativt bidrag.

Komplett hadde en meget god måned i FORTE Norge, der selskapet synes å begynne å bedre lønnsomheten igjen.

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 siste måned og Oslo Børs utviklet seg noe svakere enn de globale aksjemarkedene i 2023. Dette skyldes nok i stor grad lavere olje og gasspriser, men også et år preget av stigende renter. Imidlertid kom lange renter betydelig ned på slutten av året grunnet lavere inflasjonstall, så markedets forventninger til mange rentekutt i 2024 er flere enn det sentralbankene legger opp til. 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 et riktig Godt Nytt År!

*Informasjonsmateriell utarbeidet av **Forste Fondsförvaltning AS** eller dets leverandörer 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.