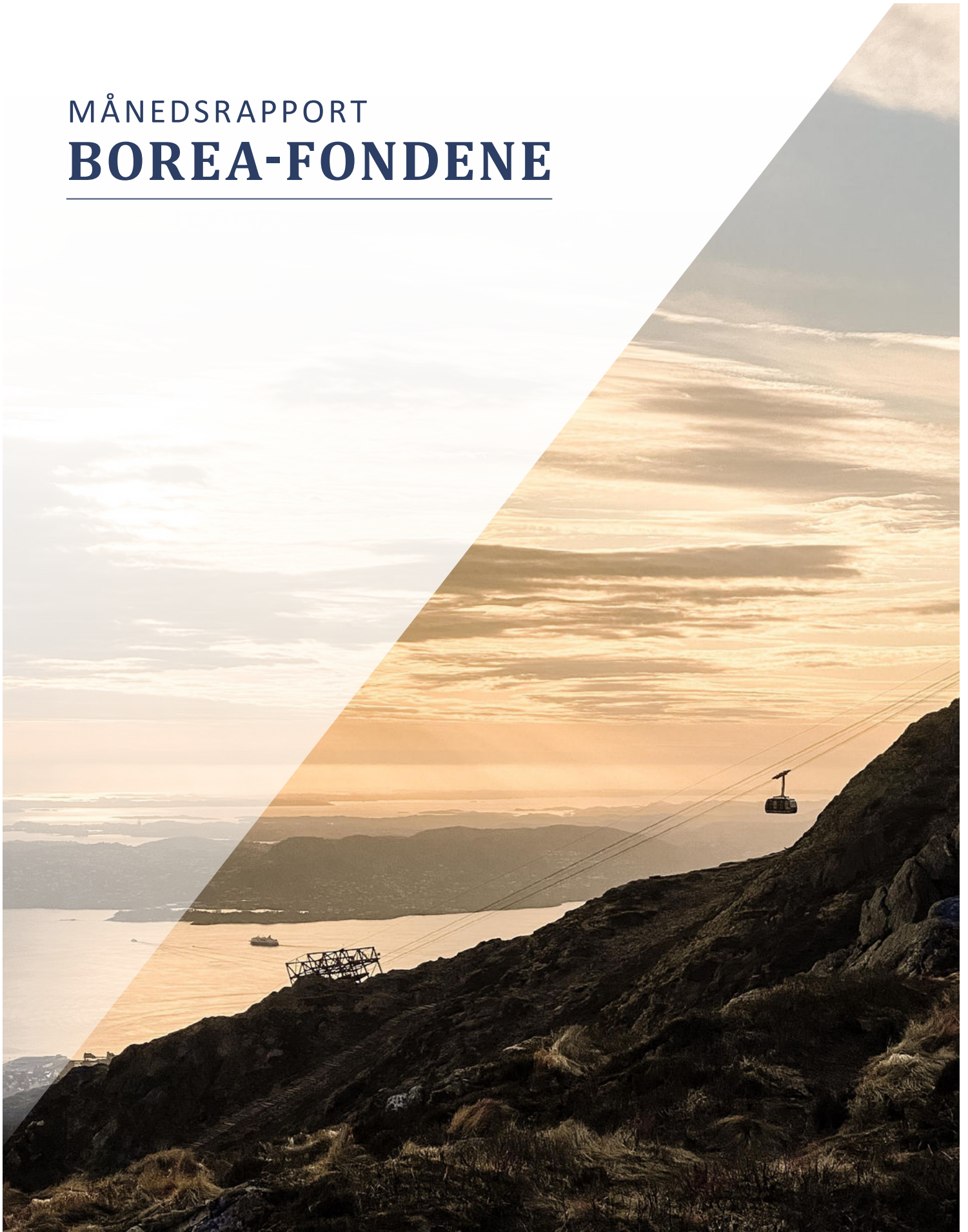


# MÅNEDSRAPPORT

# **BOREA-FONDENE**

---





**August viste oss atter en gang hvorfor det er lurt å ha is i magen** når vi investerer i verdens finansmarkeder. Måneden startet med krasj og kursfall. Svakere nøkkeltall fra amerikansk økonomi bidro til at risikoappetitten minket og salgspresset økte. En annen faktor som ble trukket frem var investorenes posisjonering i japanske yen. Over lengre tid har internasjonale investorer lånt billig i japansk valuta, og plassert til høyere renter i USA. Ekstra hyggelig har handelen blitt når yen-en har svekket seg. Men med renteøkning fra Bank of Japan, og rentekutt fra amerikanske Federal Reserve i horisonten, styrket den japanske valutaen seg gjennom sommeren. Det kan ha bidratt til tvangsinnløsninger av valutaposisjoner, og andre omrokeringer i investorenes porteføljer.

**Den japanske børsen opplevde det største fallet**, med Nikkei 225-indeksen ned nesten 20% i løpet av den første uken i august. Hovedindeksene i USA, Europa og Norge falt 6-7%, mens amerikanske teknologiaksjer falt 8%. Investorene trakk mot tryggere farvann, som medførte prisstigning på statsobligasjoner, og amerikanske tiårige statsrenter falt følgelig med et halvt prosentpoeng.

**Men risikoviljen var ikke død.** Den påfølgende uken hentet markedene seg inn igjen, og endte måneden omtrent på samme nivå som de startet. Totalt sett for august steg børsene i USA og Europa med halvannet prosentpoeng, mens Oslo Børs falt 1,8%. Kreditspreader på nordiske og internasjonale obligasjoner hentet seg også inn igjen, og endte måneden omtrent uendret.

**Rentene har derimot ikke reversert.** De har forblitt på stedet hvil, etter det initielle børsfallet. Der markedet for en måned siden priset inn 2,5 rentekutt i USA innen utgangen av året, tilsier prisingen nå fire kutt. Og der Norges Bank tror på to rentekutt i Norge i løpet av tolv måneder, priser markedet nå inn fem. Markedsprisingen kan tolkes på flere måter: den indikerer at investorene tror på lavere inflasjon og at sentralbankene dermed kan være mer støttende enn hva de selv har indikert. Det kan gi mening, gitt at inflasjonstallene fortsetter å falle.

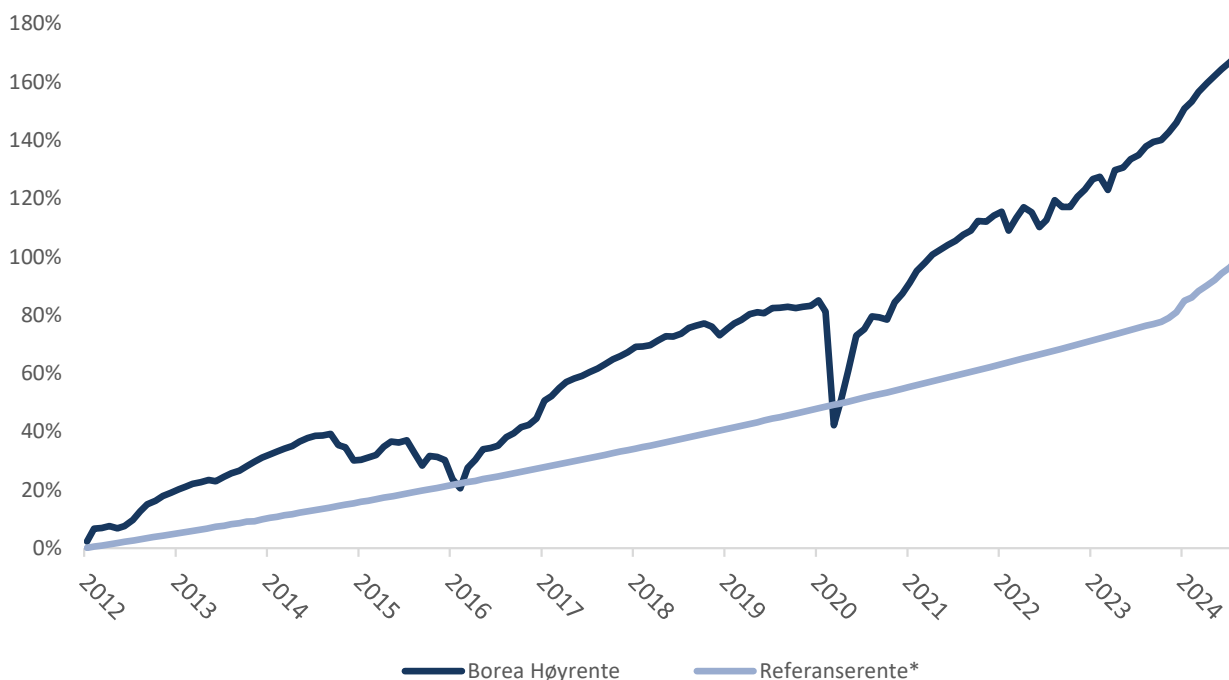
Samtidig kan vi også tolke rentemarkedet dithen at det venter svakere økonomisk vekst, som vi også har sett konturene av i nylige makroøkonomiske nøkkeltall, eksempelvis i arbeidsmarkedet. Da

gir aksje- og rentemarkedene litt motstridende signaler, hvor aksjemarkedet priser inn fest, eller i hvert fall en inntjening som ikke lar seg påvirke i for stor grad av svakere vekst. Vi skal være forsiktige med å spå hvor markedet skal på kort sikt, noe den siste måneden har minnet oss om. Men dersom aksjemarkedet får rett, virker markedsrentene på kort sikt litt for lave. Dersom rentemarkedet får rett, virker internasjonale aksjer litt høyt priset. Fasiten er kanskje et sted midt imellom.

**August var også en måned hvor det å blokkere støy var viktig.** Når markedene faller, henter avisene frem de store bokstavene og de pessimistiske profetene. Det skjer med jevne mellomrom. Kanskje neste måned, kanskje neste år. Da er det viktig å puste med magen og huske at vi investerer i solide selskaper og konkret verdiskaping. Kontantstrøm går aldri av moten, selv om børskursene følger menneskenes humørsvingninger.



## HISTORISK AVKASTNING BOREA HØYRENTE



\* Referanserenten frem til 31.10.23: 5% p.a.

\* Referanserenten fra 01.11.2023: Nordic HY Aggregated Index NOK Hedged

## Porteføljekommentar

Borea Høyrente er et spesialfond som investerer i nordiske høyrenteobligasjoner. Fondet er klassifisert som et «annet rentefond» og er aktivt forvaltet. For nærmere informasjon se fondets prospekt og nøkkelinformasjon på [www.borea.no](http://www.borea.no).

Borea Høyrente leverte en avkastning på 0,9% i august. Hittil i år er fondet opp 9,4%.

August var en fascinerende måned i kapitalmarkedene. Måneden startet med kraftige fall på verdens børser, med de store toneangivende indeksene som Nasdaq og S&P ned 6% og 4% intradag mandag 5. august. Samme dag steg fryktindeksen VIX til over 60, et nivå man kun har nådd to ganger før: i kjølvannet av Lehmann-kollapsen, og de mest volatile dagene i covid-krisen. I Japan så man hele oppgangen hittil i år på omtrent 30% hittil i år, bli visket ut i løpet av få dager. Uroen hadde en viss smitteeffekt til kredittmarkedet, hvor de europeiske spreadene målt ved Itraxx xover gikk ut ca 47 basispunkter fra månedsskiftet. I USA gikk BB-spreadene

ut ca 53bps, og i Norden gikk påslaget ut ca 36bps. Sistnevnte marked opplevdes imidlertid nokså balansert. Om noe var det flere kjøpere som kom på banen enn selgere, og prisutslagene var i stor grad bare på skjermen. Det var lite faktisk handling bak kursutslagene. Felles for alle markedene var at de kom raskt tilbake. En uke etter den voldsomme volatiliteten var nedgangen visket ut og vi var tilbake i en risk-on modus som fortsatte resten av måneden. Markedet for nyutstedelser er nå i aller høyeste grad åpent igjen, og meglerhusene gjør alt de kan for å tilfredsstille høyrenteforvalterne som har mye kontanter på sidelinjen.

Vi deltok ikke i noen av de nyutstedelsene som kom til markedet i måneden. I sekundærmarkedet vektet vi oss noe ned i Kistos Norway og ACL. Vi har vektet oss opp i Paratus, Yinson og kjøpt en posisjon i Archer.

Porteføljen har i dag en eksponering på 97,5%. Den effektive renten er 8,3%, kredittdurasjonen er 3,0 år, og rentesensitiviteten er 1,0.

Effektiv rente vil kunne endres fra dag til dag, og er derfor ingen garanti for avkastningen i perioden den er beregnet for.

Avkastning*	Måned	Hittil i år	Oppstart
NAV	1 432,9		
Avkastning	0,9 %	9,4 %	169,2 %
Avkastning referanseindeks	1,5 %	10,1 %	99,2 %

Referanseindeks frem til 31.10.23: 5% p.a. Referanseindeks fra 01.11.2023: Nordic HY Aggregated Index NOK Hedged

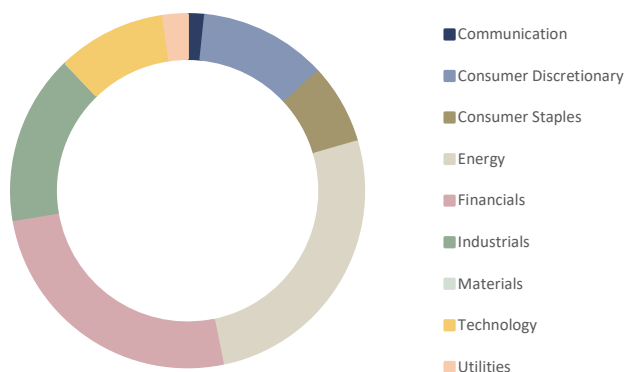
Risiko	
Risikoinndikator	4
Anbefalt investeringshorisont	3-5 år
Eksponering pr månedsslutt	97,5 %
Rentesensitivitet	1,0
Gjennomsnittlig løpetid	3,0 år

Største utsteder	Andel
Cidron Romanov Limited	6 %
Verve Group SE	6 %
SFL Corporation Ltd.	6 %
Bulk Infrastructure Group AS	5 %
Petroleum Geo-Services AS	4 %

## Månedlig historisk avkastning\*

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sept	Okt	Nov	Des	Totalt
2024	1,92	1,02	1,29	0,21	0,94	0,83	0,95	0,92					9,43
2023	1,59	0,37	-1,96	3,01	0,41	1,23	0,60	1,28	0,62	0,28	1,14	1,35	10,30
2022	0,55	-3,04	2,16	1,69	-0,85	-2,32	1,19	3,16	-1,06	0,05	1,55	1,12	4,10
2021	2,03	2,11	1,45	1,36	0,88	0,81	0,68	0,98	0,71	1,61	-0,15	1,08	14,39
2020	1,03	-2,09	-21,54	6,38	6,49	7,45	1,27	2,46	-0,13	-0,43	3,30	1,57	2,29
2019	1,27	1,00	0,74	1,10	0,35	-0,13	0,91	0,03	0,27	-0,30	0,29	0,12	5,78
2018	1,10	0,14	0,21	0,97	0,85	-0,06	0,59	1,09	0,45	0,39	-0,53	-1,71	3,51
2017	4,26	1,07	1,80	1,36	0,74	0,54	0,82	0,79	0,91	1,04	0,64	0,80	15,75
2016	-5,06	-2,43	5,83	2,10	2,79	0,30	0,59	2,23	0,92	1,42	0,59	1,53	10,94

## Bransjefordeling



## Fondsfakta

Oppstart fond	20. jan 2012
Fast forvaltningshonorar	1,0 %
Variabelt forvaltningshonorar	10 %**
Referanserente	Nordic HY Aggregated Index NOK Hedged
Forvaltningskapital	4.620 MNOK
Åpen for tegning/innløsning	Siste bankdag i måneden
Varslingsfrist innløsning	30 dager

\* Avkastningstall er før eventuell skatt på andelseiers hånd.

\*\* Av all avkastning utover referanseindeks. Høyvannmerke anvendes.



## Disclaimer:

Borea Høyrente, Borea Kreditt, Borea Obligasjon og Borea Utbytte er **spesialfond** iht. Lov om verdipapirfond av 25. november 2011 § 7-2. Fondene klassifiseres ikke som UCITS-fond. Borea Rente er et verdipapirfond iht. Lov om verdipapirfond av 25. november 2011. Borea Rente er et **UCITS-fond**. De fire fondene benevnes heretter som Fondene. Dette dokumentets informasjon kompletteres av fullt **prospekt, nøkkelinformasjon og vedtekter** for Fondene som finnes på [www.borea.no](http://www.borea.no) eller kan fås tilsendt fra forvaltningsselskapet. Investor må sette seg inn i denne informasjon før beslutning om å investere i Fondene.

En investering i Spesialfondene bør betraktes som en **langsiktig** investering.

Investering i finansielle instrumenter er **risikofylte**. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Framtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, verdipapirfondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Med **avkastning** menes avkastning etter fradrag for kostnader som andelen er belastet i perioden. Fondenes avkastning avhenger av den generelle utviklingen i verdipapirmarkedet og i underliggende finansielle instrumenter, Fondenes risikoprofil, provisjoner og forvaltningen av Fondene. Avkastningen kan variere betydelig innenfor et år. Realisert tap eller gevinst ved å investere i fondsandeler vil blant annet avhenge av det eksakte tidspunktet for kjøp og salg. Det finnes ingen garanti for at en investering i Fondene gir positiv avkastning, tross en positiv utvikling i de finansielle markedene. Det finnes ingen garantier for at en investering i Fondene ikke kan føre til tap. Det er ingen kapitalbeskyttelse i Fondene og investorer må være oppmerksom på at 100% av investert kapital kan tapes. Investeringer i Fondene er ikke omfattet av regler for innskuddsgaranti.

Dokumentet "Informasjon om kundeklassifisering" beskriver hvordan kundens klassifisering påvirker grad av **investorbeskyttelse**. Fondene kan markedsføres til alle kundeklasser som definert i verdipapirforskriftens kapittel 10 I. Ved investeringsrådgivning til ikke-profesjonelle vil Borea Asset Management AS gjøre en egnethetsvurdering av den enkelte kunde. For øvrige kundeklasser vil Borea Asset Management gi råd basert på kundens opplysninger om investeringsmål, og i utgangspunktet verken vurdere kundens finansielle stilling eller kundens kunnskap og erfaring. Borea Asset Management vil ikke vurdere hvorvidt gjennomføring av aktuelle transaksjoner er hensiktsmessig, og har således heller ingen frarådningsplikt som overfor Ikke-Profesjonelle Kunder.

Denne informasjonen gir ikke alene grunnlag for ansvar hvis ikke informasjonen er villedende, unøyaktig eller inkonsistent i forhold til opplysninger i prospekt.

Fondene er regulert under **norsk lov**, og tvister behandles og avgjøres i norsk domstol alene. Andeler i Fondene vil ikke registreres i overensstemmelse med verdipapirlovgivning i USA, Canada, Japan, Australia, New Zealand, eller i noe annet land. Fondene får derfor ikke selges eller tilbys i USA, Canada, Japan, Australia, New Zealand, eller i land der tilbud eller salg skulle stride mot gjeldende lover og regler. Utenlandsk lov kan innebære at en investering ikke får gjøres av investorer utenfor Norge. Borea Asset Management har ikke ansvar for å kontrollere at en investering fra utlandet skjer i overensstemmelse med det enkelte lands lover og regler, og kan ikke holdes juridisk eller finansielt ansvarlig for brudd på slik lov.