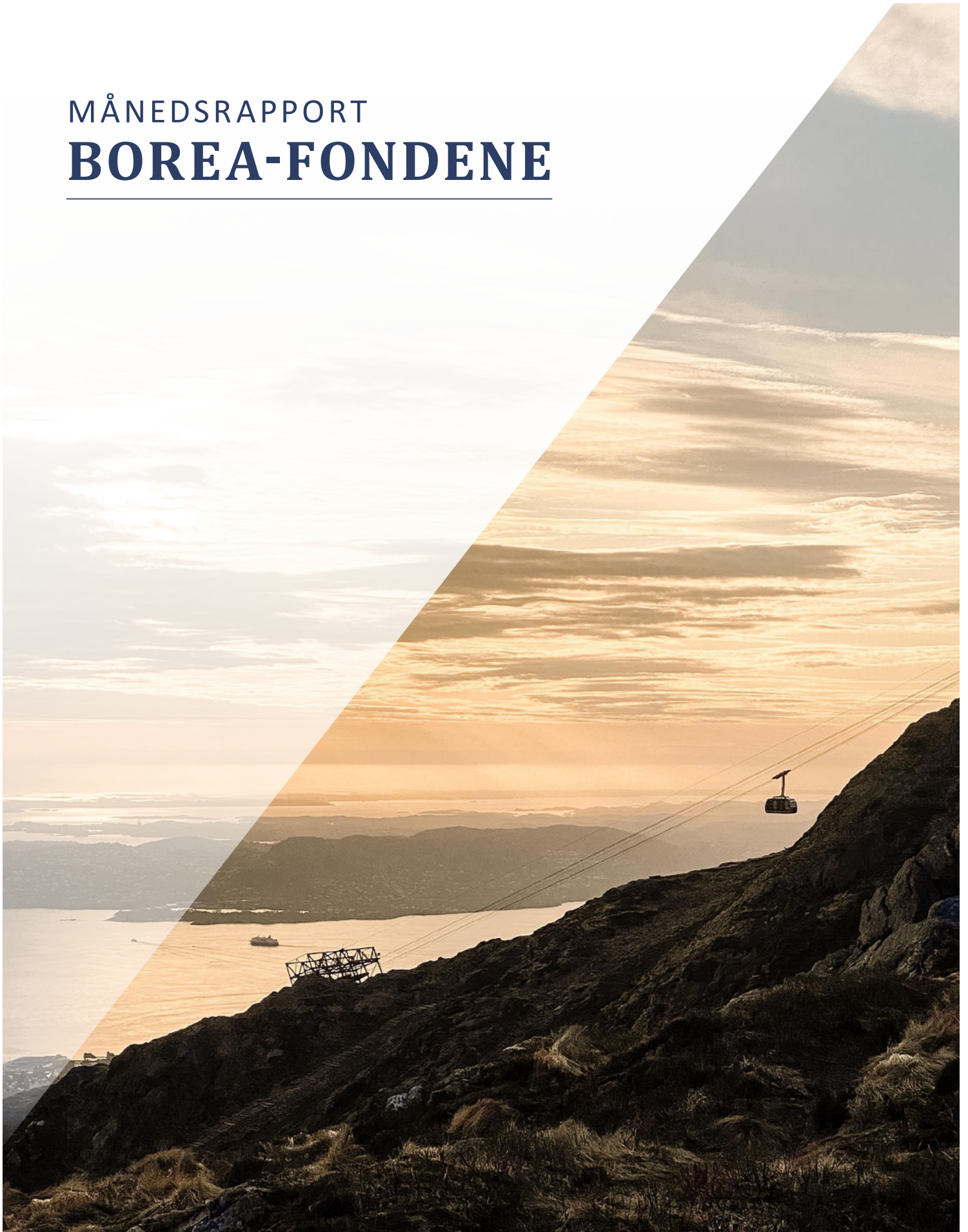


# MÅNEDSRAPPORT

# **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.

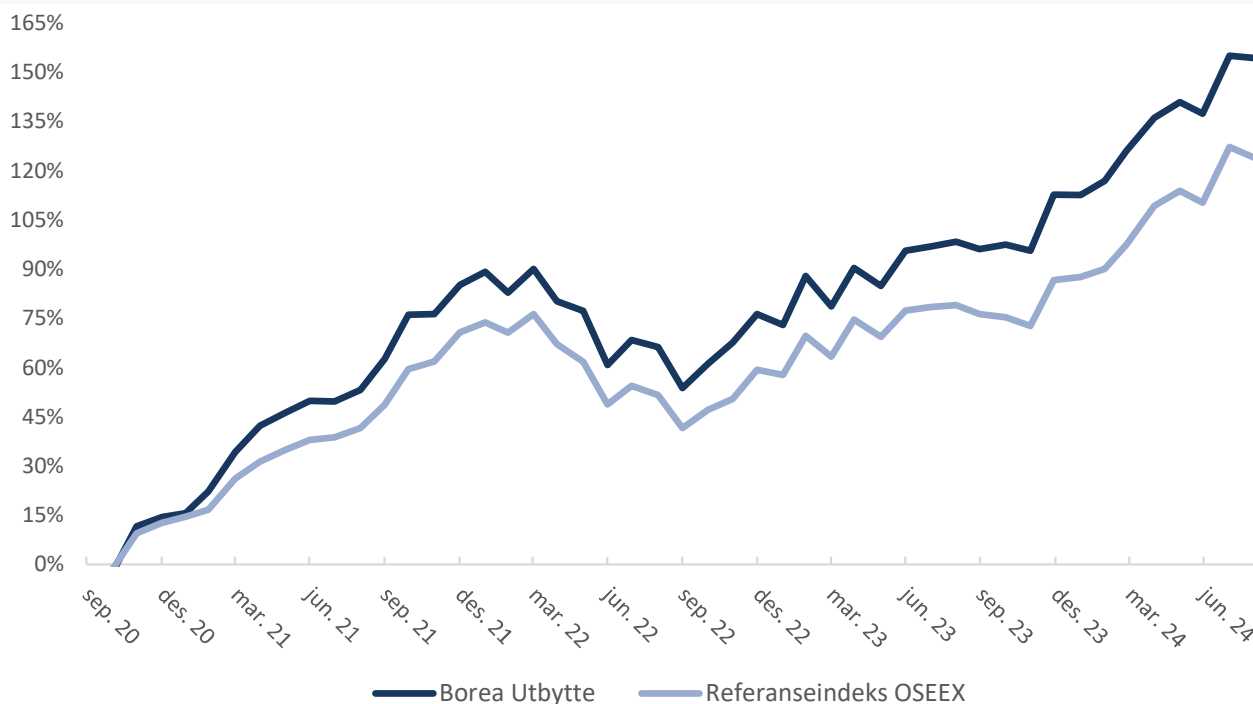
Samtidig kan vi også tolke rentemarkedet dithen at det venter svakere økonomisk vekst, som vi også har sett konturene av i nylige makroøkonomiske nøkkeltall, eksempelvis i arbeidsmarkedet. Da

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 børs kursene følger menneskenes humørsvingninger.



## HISTORISK AVKASTNING BOREA UTBYTTE



## Porteføljekommentar

Borea Utbytte er et spesialfond som investerer i norske bankers aksjer og egenkapitalbevis. Fondet er klassifisert som et «annet verdipapirfond» og er aktivt forvaltet. For nærmere informasjon se fondets prospekt og nøkkelinformasjon på [www.borea.no](http://www.borea.no).

Borea Utbytte gav en avkastning på -0,2% i august. Oslo Børs' egenkapitalbevisindeks falt -1,5%. Så langt i år er fondet opp 19,6%, mens egenkapitalbevisindeksen er opp 20,0%.

I august fikk vi resten av kvartalstallene fra norske banker. Tallene viser at de gode tidene fortsatte for bankene i årets andre kvartal. Investeringene våre i Borea Utbytte leverte i snitt 14,9% annualisert egenkapitalavkastning i Q2. Verdiskapingen er med andre ord sterk! Trenden var at bankene hadde stabile renteinntekter, gode provisjonsinntekter og lave tap. Kostnadsfokuset er absolutt til stede, og her ser vi et litt blandet bilde, hvor noen har mer kontroll enn andre. Den lavere kredittveksten har i mindre grad enn ventet ført til press på bankenes marginer, og de siste månedene har kredittveksten vært stigende igjen.

Kvartalstall og kredittvekst til tross: det var fusjonen mellom Sparebanken Vest og Sparebanken Sør som fikk mest oppmerksomhet i måneden som gikk. I avtalen vil aksjonærer i Sparebanken Sør motta 1,437 egenkapitalbevis i Sparebanken Vest for hvert bevis de eier i Sparebanken Sør. Bankene skisserer årlige kostnadssynergier på NOK 350-400m, samtidig som det er betydelige kapitalsynergier i å få Sparebanken Sør over på Vest sin interne risikomodell. Som følge av dette vil banken kunne holde mindre egenkapital og potensielt betale ut et større engangsutbytte. Kunngjøringen har bidratt til å løfte Sør-kursen med over 16%. Borea Utbytte kjøpte en betydelig mengde Sør-bevis da sparebankstiftelsen solgte seg ned i november i fjor, og har hatt om lag 47% avkastning på disse siden den gang. Ved kunngjøring av fusjonen i forrige uke, utgjorde Sparebanken Sør om lag 11,3% av Borea Utbytte.

Ved utgangen av august måned hadde vi en markedseksposering på 103%. Porteføljen er i snitt priset på 1,26x bokført egenkapital.

*Egenkapitalavkastning for bankene 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	Opstart
NAV	6 791,6		
Avkastning	-0,2 %	19,6 %	154,4 %
Avkastning referanseindeks	-1,5 %	20,0 %	124,0 %
Aktiv andel	43 %		

### Risiko

Risikoindeks	6
Anbefalt investeringshorisont	5 år
Eksponering pr månedsslutt	103 %

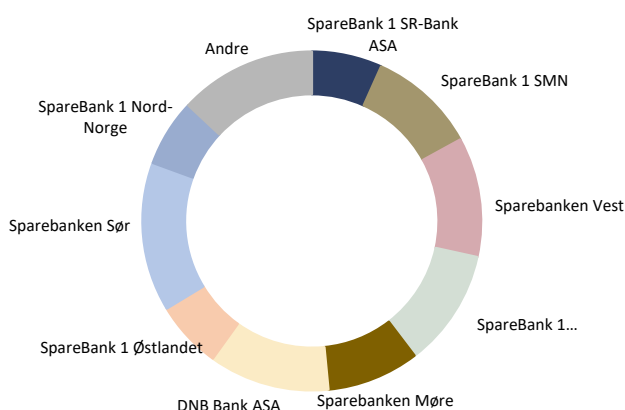
### Største utsteder

	Andel
Sparebanken Sør	14 %
DNB Bank ASA	12 %
Sparebanken Vest	11 %
SpareBank 1 Sørøst-Norge	11 %
SpareBank 1 SMN	10 %

### Månedlig historisk avkastning\*

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sept	Okt	Nov	Des	Totalt
2024	-0,05	2,03	4,23	4,45	2,03	-1,47	7,44	-0,24					<b>19,63</b>
2023	-1,83	8,61	-4,97	6,61	-2,92	5,79	0,67	0,73	-1,12	0,70	-0,98	8,76	<b>20,62</b>
2022	2,15	-3,33	3,94	-5,20	-1,66	-9,27	4,74	-1,28	-7,45	4,78	4,00	5,16	<b>-4,81</b>
2021	1,13	5,71	9,70	6,03	2,78	2,48	-0,08	2,29	6,19	8,29	0,10	5,03	<b>61,83</b>
2020										-3,03	15,04	2,60	<b>14,45</b>

### Porteføljefordeling



### Fondsfakta

Oppstart fond	4. sep 2020
Fast forvaltningshonorar	1.0 %
Variabelt forvaltningshonorar	10 %**
Referanseindeks	OSEEX
Forvaltningskapital	2.198 MNOK
Åpen for tegning/innløsning	Siste bankdag hver måned
Varslingsfrist innløsning	20 dager

\* Avkastningstall er før eventuell skatt på andelseiers hånd.

\*\* Av all avkastning utover referanseindeks (OSEEX). Høyvannsmerke 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.