

MÅNEDSRAPPORT

BOREA-FONDENE



AUGUST
2023

Dette er markedsføring. Før eventuelle kjøp oppfordrer Borea Asset Management om å lese fondets nøkkelinformasjon og prospekt. Se borea.no eller ring 53 00 29 00 for mer informasjon.



Etter god avkastning i juni og juli, var internasjonale finansmarkeder mer tynget i august. Internasjonale aksjer falt 2,4 prosent. Hong Kong-markedet tok det største fallet, ned 8,5 prosent. Kina har den siste tiden vist tegn til svakere økonomisk utvikling. Samtidig har mange år med byggeboom bidratt til en sterk gjeldsoppbygging, og flere av landets store eiendomsselskaper tynghes av dette. I forrige uke ble handelen i det enorme eiendomsselskapet Evergrande gjenopptatt, med et kursfall på over 80 prosent.

Der også vestlige finansmarkeder var tynget, steg Oslo Børs et lite prosentpoeng i løpet av måneden. Vi har nylig fått annenkvartalsresultatene fra de børsnoterte selskapene, hvor snittet hverken har skuffet eller imponert stort, og i gjennomsnitt reagerte markedet med å sende selskapene ned 0,6 prosentpoeng på rapporteringsdagen. Markedet var enda strengere med amerikanske selskaper: selskapene som overrasket med positive resultater, opplevde i snitt negativ kursreaksjon samme dag som resultatene ble sluppet. Dette er den største negative kursreaksjonen siden 2011, ifølge Factset.

Et område vi følger tett, er banksektoren.

Mens DNB kunngjorde sine resultater i juli, kom de store sparebankene etter i august. Resultatene er gode og hjelpes ytterligere av at Norges Bank har måttet heve renten mer enn de trodde ved inngangen til året. Flere banker rapporterte om annualisert egenkapitalavkastning over 15 prosent, og fremdeles lave tap. Nordmenns forbruk og gjeldsbetjeningsevne har klart seg bra og innskuddene har holdt seg oppe.

Obligasjonsmarkedet fortsatte å levere gode resultater. Rentene tikker inn, jevnt og trutt, og investorenes risikoappetitt steg også. Med andre ord var etterspørselen høyere enn tilbudet, som medførte kursoppgang og litt lavere kredittspreader. I gjennomsnitt falt kredittspreaden på en nordisk høyrenteobligasjon med et kvart prosentpoeng. Spreaden på seniorlån i en norsk sparebank falt med et tidels prosentpoeng.

Sett mot risikoen og avkastningsmulighetene i internasjonale aksjer, fremstår obligasjoner som et stadig mer opplagt valg, som vi [skrev i DN forrige uke](#). Pengemarkedsrenten har steget til 4,7 prosent, og gir sammen med gode kredittspreader

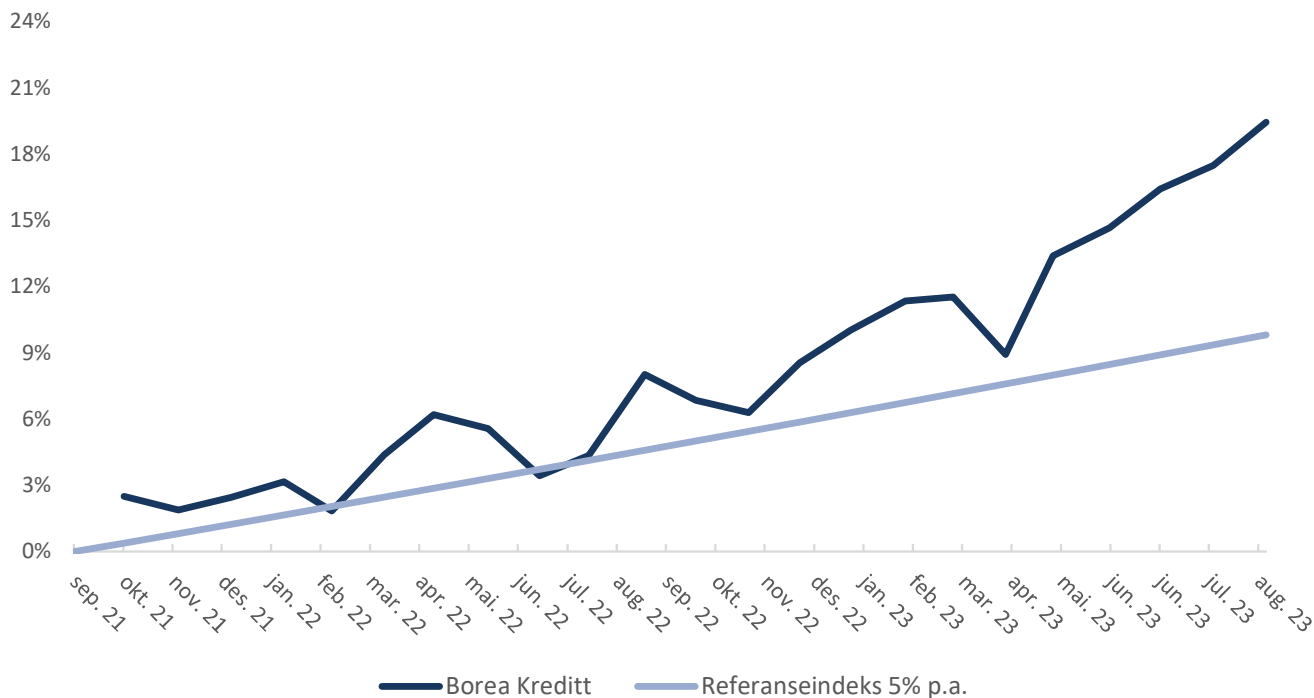
obligasjonsrenter som kan konkurrere med avkastningen vi historisk har sett i aksjemarkedet. Samtidig fortsetter bankene å levere gode resultater og vi er komfortable med eksponeringen mot denne delen av aksjemarkedet.

I alle våre mandater har vi derimot posisjonert oss noe mer forsiktig i løpet av sommeren.

Makrorisiko er vanskelig å spå, men vi vet av erfaring at fleksibilitet bidrar til god avkastning. Om markedet går godt, skal vi følge med. Om markedet går dårlig, skal vi ha rammer til å kjøpe gode papirer til lavere kurser.

Om vi neste måned kommer til å rapportere om et marked som gikk opp eller ned i september, vet ingen. Men i det lange løp er vi trygge på at strategien vår gir god, langsiktig avkastning.

HISTORISK AVKASTNING BOREA KREDITT SPESIALFOND



Porteføljekommentar

Borea Kreditt er et spesialfond som investerer i nordiske høyrenteobligasjoner, med fokus på små og mellomstore utstedere. Fondet er klassifisert som et «annet rentefond» og er aktivt forvaltet. For nærmere informasjon se fondets prospekt og nøkkelinformasjon på www.borea.no.

Borea Kreditt leverte en avkastning på 1,7% i august. Det nordiske høyrentemarkedet målt ved DNB sin nordiske høyrenteindeks leverte en avkastning på 1,2% i samme periode. Hittil i år har fondet levert en avkastning på 8,6%.

Det har i snitt vært en god rapporteringssesong for høyrenteutstederne, men med mer spredning i feltet enn på en god stund. Olje- og energiselskapene har i tråd med høyere oljepriser og etterspørsel levert gode tall, mens flere selskaper som selger kapitalvarer og konsumvarer har begynt å se effekten høyere renter har på etterspørselen. Det har imidlertid vært små kursutslag

på kvartalstallene, både for de selskapene som har levert bedre enn forventet og for de som etter vårt skjønn leverte svakere enn forventet. Denne dynamikken har vi forsøkt å utnytte for å bedre den underliggende kredittkvaliteten i porteføljen.

Vi har deltatt i nyutstedelsen til OKEA, et selskap vi har vært investert i siden 2018. Utover dette har vi i løpet av måneden vektet oss ned i Kent, Glamox, VNV Global, Foxway, Georg Jensen, og ellers gjort små justeringer.

Modex, hvor fondet har en 3,5% posisjon, meldte i løpet av måneden at de vil betale tilbake det utestående obligasjonslånet med en ny bankfasilitet selskapet har fått på plass. Obligasjonen blir tatt ut på kurs 104.10 den 4. september.

Porteføljen har i dag en eksponering på 110%. Den effektive renten er 10,2%, kredittdurasjonen er 3,3 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	Opstart
NAV	1 138,2		
Avkastning	1,7 %	8,6 %	19,4 %
Avkastning referanseindeks	0,4 %	3,3 %	9,8 %

Risiko

Risikoindeks	4
Anbefalt investeringshorisont	3-5 år
Eksposering pr månedsslutt	110 %
Rentesensitivitet	1,0
Gjennomsnittlig løpetid	3,3 år

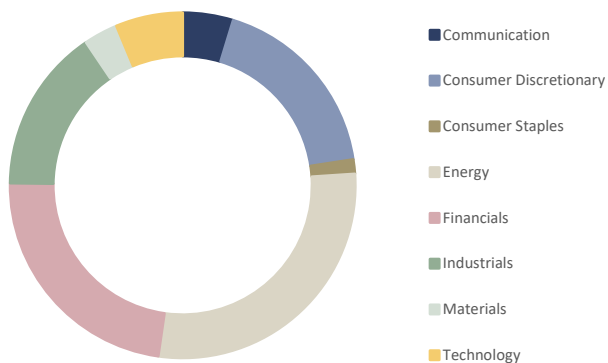
Største utsteder

	Andel
Kistos Energy (Norway) AS	8 %
SFL Corp LTD	6 %
Skill BidCo ApS	6 %
VNV Global AB (PUBL)	6 %
MHH Holding BV	4 %

Månedlig historisk avkastning*

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sept	Okt	Nov	Des	Totalt
2023	1,20	0,16	-2,34	4,09	1,12	1,53	0,93	1,66					8,56
2022	0,68	-1,29	2,50	1,75	-0,59	-2,03	0,89	3,52	-1,09	-0,51	2,11	1,36	7,37
2021										2,50	-0,60	0,57	2,47

Bransjefordeling



Fondsfakta

Opstart fond	30. sep 2021
Fast forvaltningshonorar	1.0 %
Variabelt forvaltningshonorar	10 %**
Referanserente	5 % pro anno
Forvaltningskapital	534 MNOK
Åpen for tegning/innløsning	Siste bankdag i måneden
Varslingsfrist innløsning	90 dager

* Avkastningstall er før eventuell skatt på andelseiers hånd.

** Av all avkastning utover referanseindeks (5% per år). 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 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.