

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 tynget 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 kredittspreaderen på en nordisk høyrenteobligasjon med et kvart prosentpoeng. Spreaderen 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

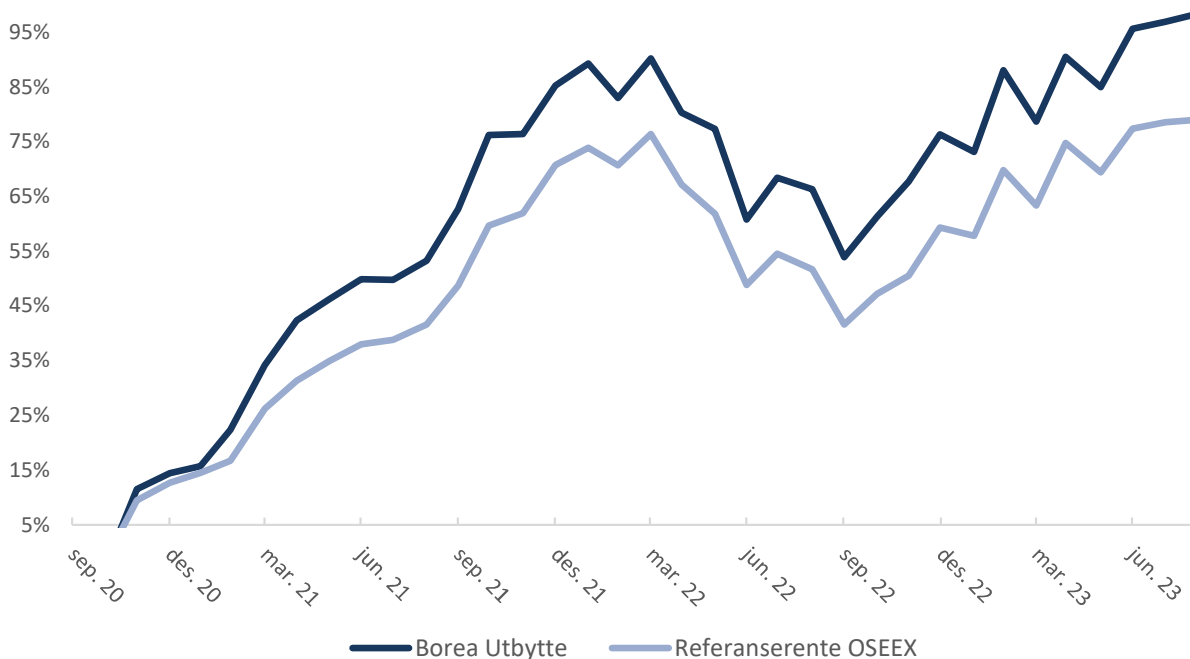
obligasjonsrenter som kan konkurrere med avkastningen vi historisk har sett i aksjemarkedet. Samtidig fortsetter bankene å levere gode resultater og vi er komfortable med eksponeringen mot denne delen av aksjemarkedet.

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 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.

Borea Utbytte gav en avkastning på 0,7% i august mot egenkapitalbevisindeksens 0,3%. Hittil i år har fondet gitt en avkastning på 12,5%.

Norske banker publiserte sine annenkvartalstall i august, og leverte svært gode resultater i kvartalet. Flere av de større bankene kunne skilte med annualisert egenkapitalavkastning på 14-16 prosent. I gjennomsnitt har norske banker levert 14,6% (annualisert) egenkapitalavkastning i første halvår. Resultatene kommer av fortsatt god vekst i netto renteinntekter, da utlånsrentene heves i takt med markedet, mens det fremdeles holdes mer igjen på innskuddsrenter. Samtidig forble lånetapene lave. Det meldes om økt bruk av avdragsfrihet, samtidig som både husholdninger og næringsliv ser ut til å takle renteoppgangen godt. Derimot ser vi en høyere kostnadsinflasjon enn hva de fleste bankene selv har satt seg som mål, med økte

lønninger og flere årsverk.

Dersom markedet fremover priser bankene på stabile «multipler» (pris/inntjening og pris/bokført egenkapital) vil aksjekursene stige i takt med bankenes egenkapitalavkastning. I praksis vil selvsagt markedets prising svinge, men med dagens resultater kan vi få positiv avkastning på børs, også om den relative prisingen skulle falle noe. Om risikoappetitten til investorene (og prisingsmultiplene) øker, får vi i pose og sekk.

Etter god kursoppgang hittil i år, kombinert med det vi mener er et større utfallsrom i internasjonale verdipapirmarkeder fremover, har vi valgt å legge oss på 100 prosent markedseksposering. Med andre ord har vi per i dag ubrukte lånefasiliteter tilsvarende halvparten av fondets egenkapital. Vi skal følge markedet ved oppgang og ha mulighet til å gjøre gode kjøp ved nedgang. På sikt tror vi det er en strategi som vil gi gode resultater. I pose og sekk.

Ved utgangen av august hadde Borea Utbytte en markedseksposering på 100%, og en volumvektet pris/bok på 1,17x.

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	5 294,1		
Avkastning	0,7 %	12,5 %	98,3 %
Avkastning referanseindeks	0,3 %	12,3 %	79,0 %
Aktiv andel	42 %		

Risiko

Risikoindeks	6
Anbefalt investeringshorisont	5 år
Eksponering pr månedsslutt	100 %

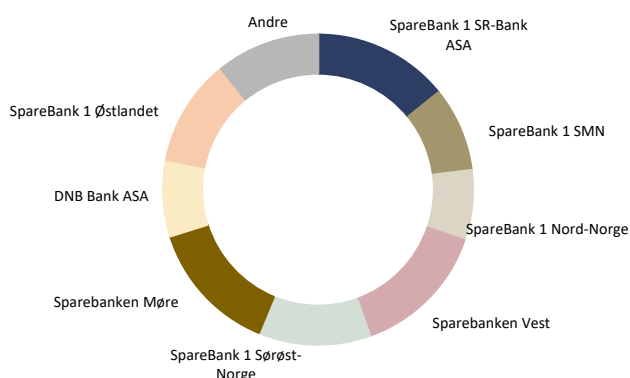
Største utsteder

Største utsteder	Andel
Sparebanken Vest	14 %
Sparebank 1 SR Bank ASA	14 %
Sparebanken Møre	14 %
SpareBank 1 Sørøst-Norge	12 %
Sparebank 1 Oestlandet	11 %

Månedlig historisk avkastning*

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sept	Okt	Nov	Des	Totalt
2023	-1,83	8,61	-4,97	6,61	-2,92	5,79	0,67	0,73					12,48
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	-4,81
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	61,83
2020										-3,03	15,04	2,60	14,45

Porteføljefordeling



Fondsfakta

Oppstart fond	4. sep 2020
Fast forvaltningshonorar	1.0 %
Variabelt forvaltningshonorar	10 %**
Referanseindeks	OSEEX
Forvaltningskapital	1.658 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). 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.