MÅNEDSRAPPORT

# BOREA-FONDENE

BOREA
ASSET MANAGEMENT

FEBRUAR
2024

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

# Makrokommentar

**Februar var en måned som bød på «mer av det samme».** I en nylig blogg skrev vi om hvordan historien om rentene har endret seg de siste månedene. I høst fikk investorene forventninger til mange rentekutt og priset tilsynelatende inn «det beste av to verdener»: normalisert inflasjon, og samtidig solid økonomisk vekst. I senere tid har rentebildet endret seg, i tråd med modererende kommentarer fra sentralbankene. Nå priser derfor markedet inn færre rentekutt fra Norges Bank i år, mens sentralbanken har indikert ett. Med forventninger til færre rentekutt har langsiktige markedsrenter steget betydelig igjen. I midten av desember lå den norske femårsrenten på 3,25%. I dag ligger den på 3,97%. Den korte pengemarkedsrenten 3m NIBOR, som er grunnlaget for rentebetalinger i de fleste norske obligasjonslån, holdt seg stabil på +/- 4,7% i løpet av måneden.

**Til tross for at fallende markedsrenter gav god medvind for internasjonale aksjemarkeder i høst, har ikke stigende renter tynget tilsvarende.** Verdensindeksen steg 4,3% i februar, hvor de amerikanske teknologiaksjene ledet an. S&P 500 steg 5,3%, mens Nasdaq-indeksen steg 6,2%. Spesielt falt oppmerksomheten på amerikanske NVIDIA, som med sine grafikkort er godt posisjonert til å tjene på fremveksten av kunstig intelligens. Selskapet leverte gode tall og markedsverdien av selskapet økte med 2911 milliarder kroner på én dag, tilsvarende 88% av totale verdier i Oslo Børs' hovedindeks. Med andre ord var det festlige tider i vekstaksjer også i februar.

**Oslo Børs gikk derimot mot strømmen**, som i januar. Hovedindeksen falt ett prosentpoeng, og er ned 3% hittil i år. Fallet var betydelig drevet av Equinor, som falt 10% i februar, til tross for stigende oljepris. Bankene, som vi følger tett, steg 1,3% på børs. Samtidig vet vi at det i markedene over tid skal være en sammenheng mellom underliggende verdiskaping og avkastning på børs. Prising kan avvike midlertidig, både på opp- og nedsiden. Men vi merker oss at det synes å være priset inn betydelige vekstforventninger i en del amerikanske aksjer.

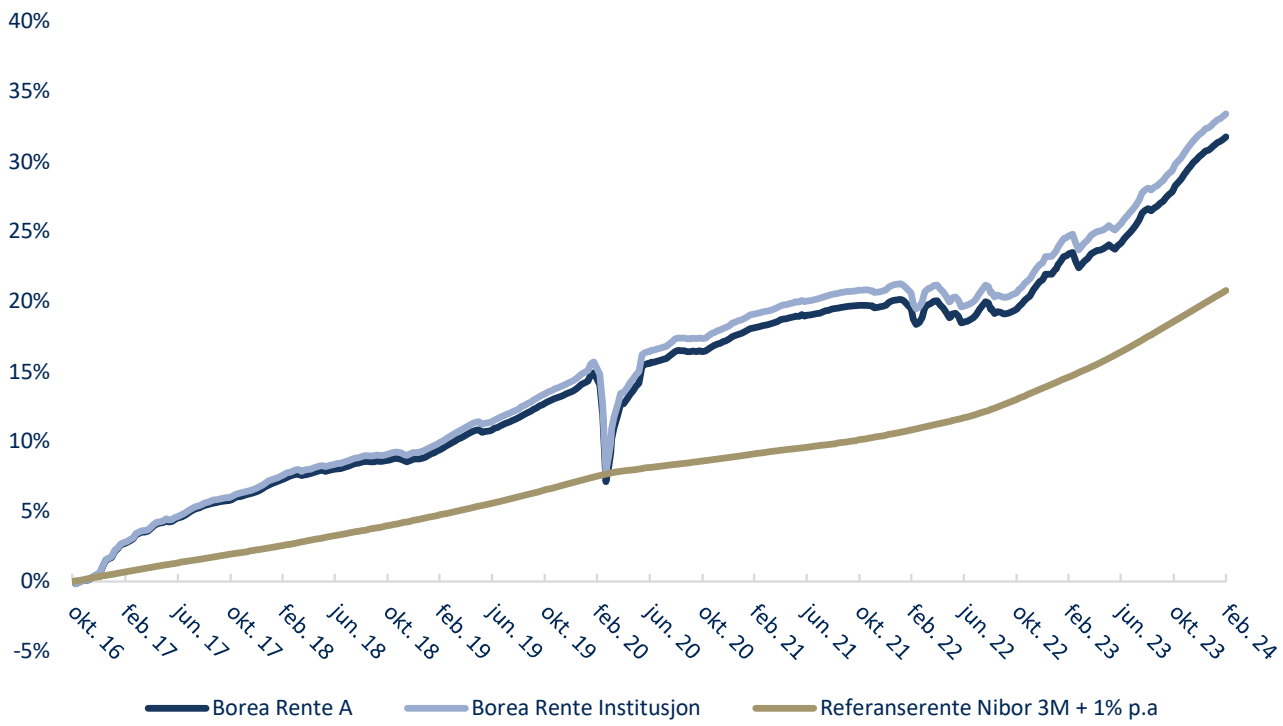
**Kredittmarkedene holdt seg bra.** Fastrenteobligasjoner tynges selvsagt av stigende markedsrenter og den globale obligasjonsindeksen er ned 2,6% hittil i 2024. Våre fond er i hovedsak

eksponert mot flytende renter, som gir mindre verdisvingninger over tid. Obligasjonsmarkedene fikk også medvind fra noe økt risikoappetitt og dermed lavere kredittpåslag i februar. Markedet for fondsobligasjoner holdt seg mer stabilt, uten de store endringene i kredittpåslag.

**Vi er på tampen av resultatrapporteringen for fjerde kvartal, og bildet har vært blandet.** Bankene fortsetter å levere gode tall, og vil trolig fortsette å forbedre renteinntektene sine inn i 2024. Den samme trenden ser vi også for andre selskaper på Oslo Børs: topplinjen er god, og bedre enn ventet. Samtidig bidrar stigende kostnadsvekst til marginpress og litt svakere driftsresultat enn ventet, for mange selskaper. Vi synes fremdeles det internasjonale aksjemarkedet er høyt priset, på toppen av høye vekstforventninger.

**Norske obligasjoner, både innen bank og høyrente, ser fremdeles attraktive ut.** Effektive renter ligger i området 7,5-10% for våre fond. Innen bankaksjer ser vi også at prisingen er moderat sammenlignet med både leverte og forventede resultater. Vi er totalt sett svært positive til avkastningsmulighetene i 2024, men samtidig posisjonert for å kunne ha spillerom til å utnytte eventuelle svingninger som måtte oppstå.

HISTORISK AVKASTNING BOREA RENTE




## Porteføljekommentar

Borea Rente er et UCITS-fond som investerer i obligasjoner med lav kredittrisiko utstedt av nordiske finansinstitusjoner med fokus på norske sparebanker. Fondet er klassifisert som et «annet rentefond» og er aktivt forvaltet. Fondet har to andelsklasser. For nærmere informasjon se fondets prospekt og nøkkelinformasjon på www.borea.no.

Borea Rente ga en avkastning på 0,5% for institusjonsklassen og 0,5% for A-klassen i februar. Så langt i år er fondet opp 1,1%

Kredittmarkedene holdt seg relativt stabile i februar, med noen endringer i prisingen av bankenes kapitalstruktur. Fondsobligasjoner opplevde noe økt risikoappetitt og fallende kredittpåslag. Ansvarlige lån holdt seg mer eller mindre uendret i prising, mens seniorlån opplevde litt økte kredittpåslag. Kredittspreaden på et seniorlån med fem års løpetid økte fra 88bp ved utgangen av januar til 93bp ved utgangen av februar.

Porteføljen har i skrivende stund en eksponering på 94%. Den effektive renten er 5,9% / 6,0%, den gjennomsnittlige løpetiden 2,7 år, og rentesensitiviteten er 0,20 år.

*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, Inst. | 1044,2 | | |
| NAV, klasse A | 1034,4 | | |
| Avkastning, Inst. | 0,5 % | 1,1 % | 33,4 % |
| Avkastning, klasse A | 0,5 % | 1,1 % | 31,8 % |
| Avkastning, referanseindeks | 0,4 % | 1,0 % | 20,8 % |

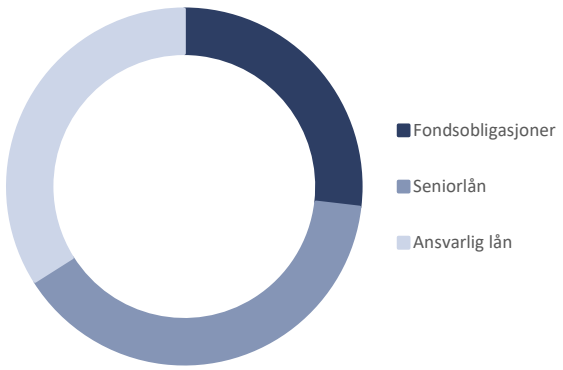
| Risiko | |
|---|---|
| Risikoindikator | 3 |
| Anbefalt investeringshorisont | Min. 1 år |
| Eksponering pr månedsslutt | 94 % |
| Rentesensitivitet | 0,2 |
| Gjennomsnittlig løpetid | 2,7 år |

| Største utsteder | Andel |
|---|---|
| DNB Bank ASA | 10 % |
| Sparebanken Vest | 10 % |
| SpareBank 1 Østlandet | 9 % |
| SpareBank 1 Sørøst-Norge | 6 % |
| Eika Boligkreditt AS | 5 % |

## Månedlig historisk avkastning (Institusjon)*

| | Jan | Feb | Mar | Apr | Mai | Jun | Jul | Aug | Sept | Okt | Nov | Des | Totalt |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2024 | 0,60 | 0,51 | | | | | | | | | | | **1,11** |
| 2023 | 0,68 | 0,87 | -0,59 | 0,75 | 0,38 | 0,19 | 0,90 | 1,08 | 0,32 | 0,88 | 0,97 | 0,81 | **7,47** |
| 2022 | 0,36 | -0,57 | 0,10 | 0,40 | -0,94 | -0,31 | 0,47 | 0,31 | -0,26 | 0,28 | 0,79 | 0,97 | **1,60** |
| 2021 | 0,37 | 0,34 | 0,19 | 0,31 | 0,19 | 0,09 | 0,16 | 0,26 | 0,14 | 0,08 | -0,03 | 0,06 | **2,18** |
| 2020 | 0,59 | 0,24 | -4,62 | 3,26 | 1,13 | 1,46 | 0,25 | 0,55 | -0,01 | 0,01 | 0,40 | 0,36 | **3,47** |
| 2019 | 0,14 | 0,40 | 0,58 | 0,43 | 0,43 | -0,03 | 0,42 | 0,40 | 0,46 | 0,44 | 0,48 | 0,38 | **4,63** |
| 2018 | 0,46 | 0,33 | 0,41 | 0,04 | 0,24 | 0,11 | 0,20 | 0,30 | 0,05 | 0,09 | 0,10 | 0,04 | **2,39** |
| 2017 | 1,14 | 0,98 | 0,73 | 0,37 | 0,41 | 0,32 | 0,45 | 0,38 | 0,30 | 0,13 | 0,32 | 0,32 | **6,00** |
| 2016 | | | | | | | | | | | 0,08 | 0,56 | **0,64** |

### Obligasjonstype




| Fondsfakta | |
|---|---|
| Oppstart fond | 28. okt 2016 |
| Fast forvaltningshonorar | 0,25 % / 0,45 % |
| Midlertidig nedsatt til 01.06.2024 | 0,20 % / 0,40 % |
| Referanserente | NIBOR3MND + 100 basispunkter |
| Forvaltningskapital | 460 MNOK |
| Åpen for tegning/innløsning | Siste bankdag i hver uke |
| Varslingsfrist innløsning | 1 uke |

### Forklaring Obligasjonstype

Senior lån er usikrede lån finansinstitusjoner usteder. Seniorlånene har prioritet før den ansvarlige kapitalen (egenkapital, fondsobligasjoner og ansvarlig lån), men etter innskudd og obligasjoner med fortrinnsrett. Ansvarlig lån (AT2) er en del av tilleggskapitalen til finansinstitusjonene. Tilleggskapitalen har prioritet før kjernekapitalen (egenkapital og fondsobligasjoner). Fondsobligasjoner (AT1) er hybridkapital og teller som en del av kjernekapitalen til finansinstitusjonene. Fondsobligasjoner tar tap før ansvarlige lån, men etter den rene kjernekapitalen (egenkapitalen). I Norge har man historisk ikke tatt tap på å være investert i slike papirer utstedt av norske sparebanker.

** Avkastningstall er før eventuell skatt på andelseiers hånd.*

## 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 markeder. 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.