

# MÅNEDSRAPPORT

# **BOREA-FONDENE**

---



JUNI  
**2024**

*Dette er markedsføring. Før eventuelle kjøp oppfordrer Borea Asset Management om å lese fondets nøkkelinformasjon og prospekt.  
Se [borea.no](https://borea.no) eller ring 53 00 29 00 for mer informasjon.*



**Etter sterk avkastning i mai, var markedene mer avmålte i juni.** Avkastningen var blandet, hvor de amerikanske børsene ledet an med fortsatt oppgang: S&P 500 og Nasdaq Composite steg hhv. 3,6% og 6,0% i løpet av måneden. Europeiske aksjemarkeder hang mer etter, og Stoxx 600-indeksen falt 1,2%. Den store taperen ble det franske aksjemarkedet, etter at President Macron oppløste nasjonalforsamlingen og skrev ut nyvalg. I kjølvannet av nyheten, 9. juni, falt det franske aksjemarkedet betydelig, og avsluttet måneden ned 6,4%. I rentemarkedet har risikopåslaget på tiårige franske statsobligasjoner økt: ved inngangen til juni handlet de til en rente på 0,47% over tyske statsobligasjoner, men denne har siden økt til 0,75%.

**Det norske markedet er mindre preget av drama,** men Oslo Børs opplevde likevel nedgang i juni, med et fall på 1,3%. Dette er likevel godt innenfor normalen, etter en sterk vår: i løpet av mars, april og mai steg Oslo Børs hele 13,8%, og børsens egenkapitalbevis-indeks var opp 12,5% i samme periode. Flere store selskaper innenfor olje, shipping og sjømat falt litt tilbake i løpet

av måneden. Blant annet fikk oljeprisen en liten støkk etter møtet mellom «OPEC+»-landene. Kartellet har i kjølvannet av pandemien innført flere produksjonskutt, og ønsker å bringe tilbake om lag 2 millioner fat/dag av disse. Saudi-Arabia har i mange år kjørt ekspansive statsbudsjetter og ønsker både volum og pris på sin oljeeksport. Økningen tilsvarer om lag all produksjon på norsk sokkel, og nyheten førte til et fall i oljeprisen på 7 dollar/fat. I ettertid har OPEC+ gått ut og forklart at gjeninnføringen er avhengig av markedsforhold. Oljeprisen har hentet seg inn igjen, og handles nå på 85 dollar/fat. Likevel har nyheten skapt mer usikkerhet om tilbudssiden og markedsbalansen for 2025-2026.

**Det makroøkonomiske bildet preges fremdeles av inflasjon og spekulasjon om rentenes utvikling.** I juni fikk vi som ventet det første rentekuttet fra den Europeiske sentralbanken (ECB), godt varslet på forhånd. Markedet priser nå inn nesten 2 ytterligere kutt fra ECB før året er omme. Markedet mener også at den amerikanske sentralbanken, som hittil har holdt renten uendret, vil kutte to ganger i høst, til tross for at Feds

medlemmer selv indikerer ett kutt. Norges Bank overrasket derimot litt på den harde siden, og varslet null kutt i år. Meldingen kom bare et par måneder etter at sentralbanksjef Wolden Bache signaliserte første rentekutt i september.

**Høyere renter lenger er positivt for investeringene i våre fond.** På obligasjonssiden betyr det at den korte pengemarkedsrenten NIBOR, ligger an til å forbli på dagens nivå (4,7%) mot utgangen av 2024. Dette er rentegrunnlaget for de fleste obligasjonslånene vi investerer i. På aksjesiden har vi våre investeringer i banksektoren, og høyere renter lenger impliserer en forlenget periode med høy inntjening i bankene.

**I det vi nærmer oss «fellesferien» synes investorene å ha blitt litt mer optimistiske, med mindre fokus på mulig resesjon.** Det siste halvåret har vi sett en gradvis bedring i de såkalte PMI-indeksene, som måler økonomisk aktivitet i næringslivet. Her hjemme fikk vi i juni Norges Banks regionale nettverk, som er en kvartalsvis statusrapport på den økonomiske aktiviteten. Etter svakere utsikter på tampen av fjoråret, og en stabilisering inn i 2024, meldte [den siste rapporten om bedre utsikter](#).

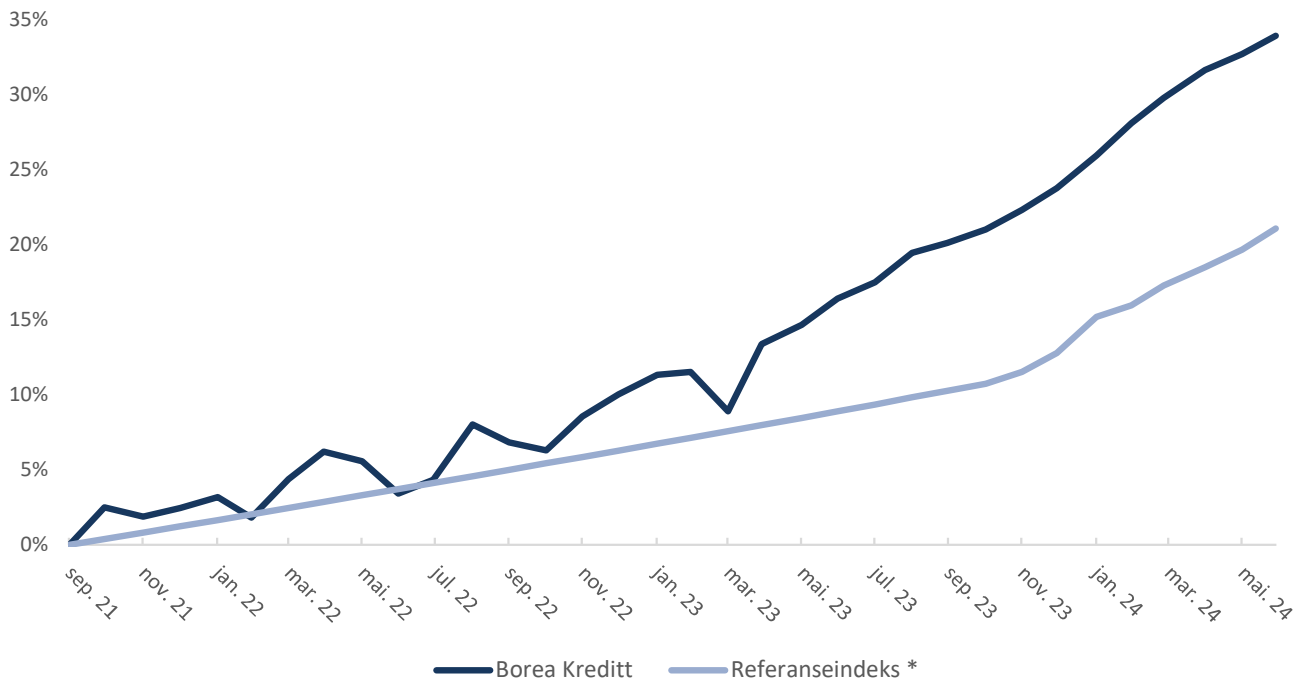
**Kredittmarkedet har holdt seg stabilt,** på bakteppet av en økonomi som fremdeles synes å være i grei stand, og husholdninger og bedrifter som har klart renteøkningene bedre enn ventet. Kredittpåslagene var mer eller mindre på stedet hvil i juni måned, etter lengre tids nedgang (og implisitt oppgang i obligasjonskurser). Samtidig ser

vi at lavere kredittspreader og god risikoappetitt blant investorene har bidratt til at et betydelig antall bedrifter har kommet til markedet for å låne penger. I løpet av sommeren får vi nye kvartalsrapporter fra banknæringen og vi venter heller ikke denne gangen noen betydelig eskalering i lånetap. Det samme ser vi i høyrentemarkedet. Etter økte misligholdsrater i 2023, synes disse å ha stabilisert seg i Norge, mens det fremdeles er betydelige mislighold i den svenske eiendomsnæringen.

**Vi er fortsatt rigget for å utnytte svingninger i markedet til vår fordel, med litt lavere markedseksponering enn det som er vanlig for våre fond.** I skrivende stund kan gjerne markedet best beskrives som litt kjedelig. Fra forvalters og investors perspektiv er kjedelige markeder også helt greit. Mulighetene som kommer med kurssvingninger har kanskje vært begrensede, men samtidig: Renter er prisen på tid og tiden stanser aldri. Og rentene tikker trofast videre.



## HISTORISK AVKASTNING BOREA KREDITT SPESIALFOND



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

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

## 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](http://www.borea.no).

Borea Kreditt leverte en avkastning på 0,9% i juni. Hittil i år er fondet opp 8,2%.

Juni ble en god måned i det nordiske høyrentemarkedet, hvor kredittpåslagene falt med nye 15 basispunkter til 414bps. Det var også en svært aktiv måned i primærmarkedet, hvor mer enn 20 nyutstedelser ble priset. Hittil i år har det blitt utstedt obligasjoner for over NOK120mrd (kilde: DNB Markets), noe som tangerer rekordåret 2021, og som bare er noen milliarder mindre enn det man hadde hele året i fjor. Med det setter vi også punktum for et veldig godt første halvår, med positiv avkastning i seks av seks måneder. I Europa var

utviklingen i måneden en litt annen, hvor nervøsiteten over det franske valget og frykten for at Marine Le Pen og hennes parti Rassemblement National skulle få for mye innflytelse i nasjonalforsamlingen satte sitt preg på markedet. De europeiske spreadene, målt ved Itraxx Xover gikk fra 296bps til 320bps, uten at dette fikk noen smitteeffekt over på det nordiske markedet.

Vi har i løpet av måneden deltatt i nyutstedelsene til Paratus, Klarna Checkout og B3 Consulting Group. Vi har også deltatt i låneutvidelsen til Gaming Innovation Group, og i refinansieringen av obligasjonen til Norske Skog. I annenhåndsmarkedet har vi solgt oss helt ut av Intrum og Ehab, og vektet oss noe ned i Ambassador Cruise Lines og Kistos Energy Norway.

Porteføljen har i dag en eksponering på 105%. Den effektive renten er 9,5%, kredittdurasjonen er 3,5 år, og rentesensitiviteten er 0,9.

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	1 138,5		
Avkastning	0,9 %	8,2 %	33,9 %
Avkastning referanseindeks	1,2 %	7,4 %	21,1 %

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

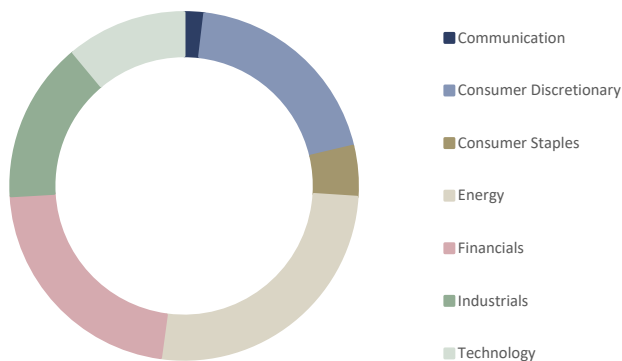
Risiko	
Risikoindeks	4
Anbefalt investeringshorisont	3-5 år
Eksposering pr månedsslutt	105 %
Rentesensitivitet	0,9
Gjennomsnittlig løpetid	3,5 år

Største utsteder	Andel
Kistos Energy (Norway) AS	5 %
Island Offshore Shipholding LP	5 %
ACL Holdings Limited	4 %
Cidron Romanov Limited	4 %
SFL Corporation Ltd.	4 %

## Månedlig historisk avkastning\*

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sept	Okt	Nov	Des	Totalt
2024	1,75	1,71	1,31	1,43	0,81	0,91							8,20
2023	1,20	0,16	-2,34	4,09	1,12	1,53	0,93	1,66	0,58	0,75	1,08	1,17	12,49
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

Oppstart fond	30. sep 2021
Fast forvaltningshonorar	1.0 %
Variabelt forvaltningshonorar	10 %**
Referanserente	Nordic HY Aggregated Index NOK Hedged
Forvaltningskapital	714 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. 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.