

# MÅNEDSRAPPORT

# **BOREA-FONDENE**

---







**Mars var preget av optimisme i verdens finansmarkeder,** og kanskje spesielt på Oslo Børs. Sistnevnte steg 4,9% i mars, mot verdensindeksens 3,0% og det amerikanske aksjemarkedets 3,2% (S&P 500-indeksen). Riktignok hadde Oslo Børs mye å hente igjen, etter noen måneder hvor fall i Equinor og andre oljeselskaper har tynget aksjemarkedet her hjemme. Med mars-bevegelsene er børsen opp litt over ett prosentpoeng hittil i år, og 7-9% bak de internasjonale markedene.

**Der Oslo Børs har vært tynget, har bankene vært et unntak.** Sparebankindeksen på børsen er opp 5,8% hittil i år, mens vårt bankfond, Borea Utbytte, har gitt 6,3% avkastning i samme periode.

**Også i høyrentemarkedet er det grønne tall å spore.** Mens europeiske kredittpåslag var stabile i mars, var det noe fall, og derved ekstra kursgevinst, i Norden og USA. Det europeiske markedet steg 0,4%, mens nordiske og amerikanske høyrenteobligasjoner gav 1,2% avkastning i mars.

**Fremdeles er fokuset på når rentemedisinen kan trappes ned, og eventuelle negative bivirkninger av denne.** Norges Bank holdt renten

uendret i mars, i likhet med amerikanske Federal Reserve, Bank of England og den Europeiske sentralbanken. Sentralbanken i Sveits kuttet renten, mens den japanske hevet. Her hjemme signaliserte Norges Bank første rentekutt i september. I USA tror derimot median-medlemmet i den rentesettende komitéen på tre kutt i 2024, til tross for inflasjon som har overrasket på oppsiden nylig.

**For det går fremdeles greit i økonomiene.** Arbeidsledigheten er lav, og lønnsvekst gjør at husholdninger klarer seg overraskende godt, til tross for høyere husholdningskostnader og renter. Teknisk Beregningsutvalg meldte denne måneden at lønnsveksten i fjor var på 5,3%, og det ligger an til rundt 5,0% lønnsvekst også i 2024. Med andre ord har en typisk norsk husholdning de siste tolv månedene hatt en lønnsvekst som omtrent tilsvarer vekst i husholdnings- og lånekostnader i samme periode. Det er kanskje derfor norske husholdninger i siste forbrukerbarometer melder om kraftig økt optimisme. Samtidig svarer husholdningene at lysten på å kjøpe større kapitalvarer, som hus, hytte og bil, er lavere enn på lenge.

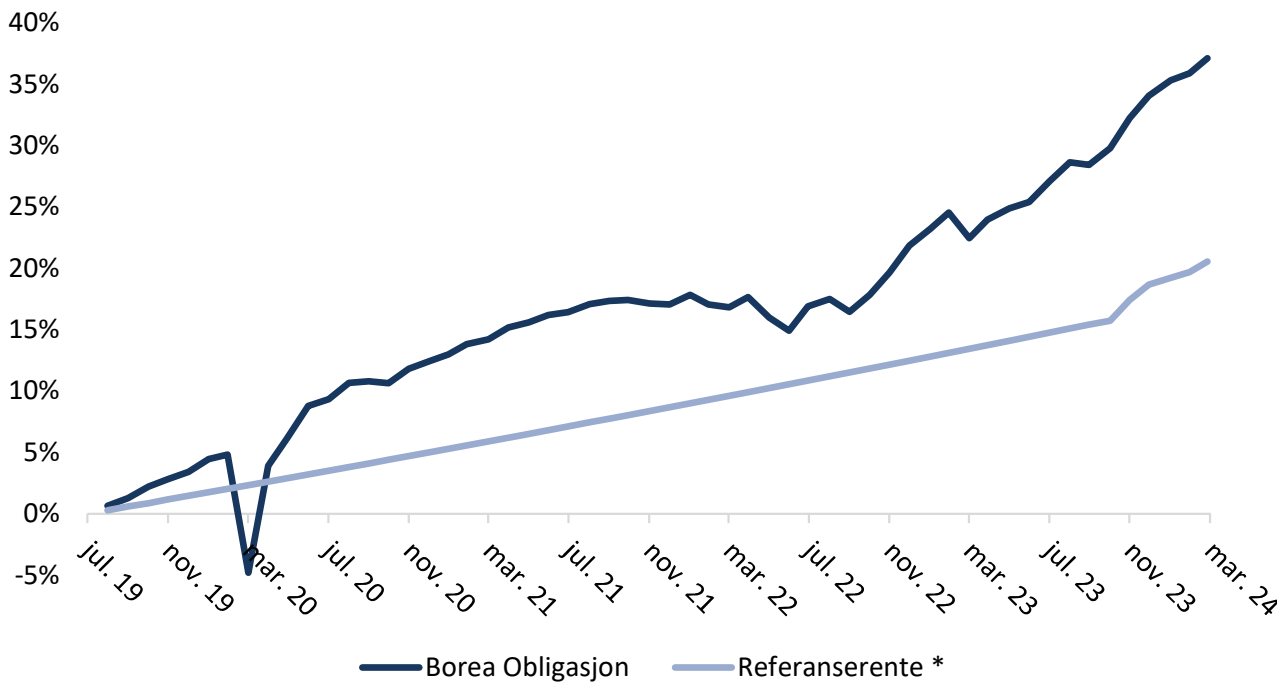
**Markedsrentene var mer eller mindre uendret i mars**, etter en korreksjon ned i høst og opp i januar og februar. Om noe opplever vi kanskje en liten økning i sjansen for at inflasjon og renter kan forbli litt høyere, litt lenger, i lys av den relativt sterke og motstandsdyktige økonomien. Ved siste rentemøte hevet Norges Bank sin rentebane marginalt.

**Dette bildet er vi svært godt posisjonert for.** Høyere renter lenger, gir god avkastning for obligasjoner med flytende renter. Pengemarkedsrenten ligger fremdeles på 4,7%, før kredittpremien på toppen. Dette innebærer at vi ser for oss et år med «aksjeavkastning til obligasjonsrisiko» - altså at obligasjonsrentene ligger på samme nivå som historisk aksjeavkastning, til tross for lavere historiske svingninger.

**Bankeksponeringen nyter også godt av de gode tidene.** Folk og bedrifter klarer generelt å betjene lånene sine. Tapene har vært lavere enn både vi og aksjeanalytikere hadde trodd. Vi tror også at inntjeningen fremdeles har noe potensiale på oppsiden når vi etter hvert får resultatene for første kvartal. Med gode resultater å vise til, synes vi fremdeles bankene er blant de mest attraktive aksjene på Oslo Børs.

**Ett år etter frykten for amerikansk bankkrise, kan vi slå fast at verdens finansmarkeder har holdt seg bra** og gitt god avkastning til de som turte å satse. Vi posisjonerer oss som alltid for å nyte godt av stabilitet, men være relative vinnere av markedssvingninger. 2024 har hittil vært et godt år for våre andelseiere og vi ser med glede frem til fortsettelsen.

## HISTORISK AVKASTNING BOREA OBLIGASJON



\* Referanserenten frem til 31.10.23: 3,5% p.a.

\* Referanserente fra 01.11.2023: "NBP Norwegian RM4 Index NOK"

## Porteføljekommentar

Borea Obligasjon er et spesialfond som investerer i fondsobligasjoner utstedt av nordiske banker, med hovedfokus på norske sparebanker. 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 Obligasjon gav en avkastning på 0,9% i mars. Nordic Bond Pricings AT1-indeks (benchmark) leverte en avkastning på 0,7% i samme periode. Så langt i år er fondet opp 2,3%, mens benchmark er opp 1,6%.

Kredittpåslagene i NOK-markedet falt marginalt i mars, fra 3,14 til 3,11 prosentpoeng. I markedet for nye papirer, opplevde vi at markedet kanskje ble litt mett på volum i løpet av måneden: dette ble reflektert gjennom at

utstederne presset renten ned og akkurat klarte å fylle sine bøker, med høy tildelingsgrad til deltakerne. Vi deltok i noen av emisjonene, men holdt litt tilbake i løpet av måneden.

I dollarmarkedet økte risikoappetitten mer, med 0,2-0,4 prosent nedgang i implisitte kredittpåslag på enkelte verdipapirene i porteføljen. Avkastningen fikk også litt medvind av rentenivået i NOK, hvor femårige swaprenter falt 0,2 prosentpoeng. Effekten av dette er imidlertid begrenset.

Ved utgangen av mars hadde Borea Obligasjon en eksponering på 115%. Den effektive renten er 8,1%, den gjennomsnittlige løpetiden 3,5 år, og rentesensitiviteten er 1,0 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	Opstart
NAV	1 048,2		
Avkastning	0,9 %	2,3 %	37,1 %
Avkastning referanseindeks	0,7 %	1,6 %	20,5 %

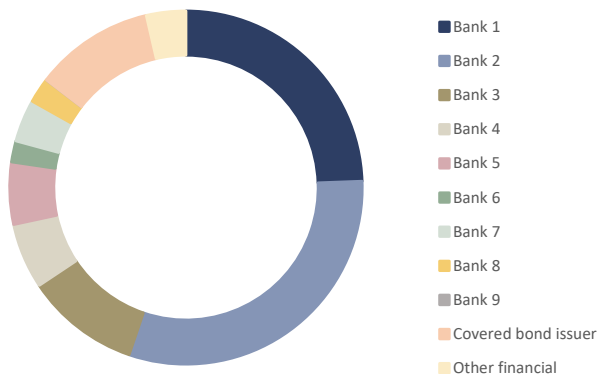
Referanseindeks frem til 31.10.23: 3,5% p.a. Referanseindeks fra 01.11.2023: "NBP Norwegian RM4 Index NOK"

Risiko	Største utsteder	Andel
Risikoindikator	Swedbank AB (publ)	11 %
Anbefalt investeringshorisont	DNB Bank ASA	10 %
Eksponering pr månedsslutt	SpareBank 1 SR-Bank ASA	7 %
Rentesensitivitet	Sparebanken Vest	6 %
Gjennomsnittlig løpetid	Sparebanken Sør	6 %

## Månedlig historisk avkastning\*

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sept	Okt	Nov	Des	Totalt
2024	0,93	0,44	0,89										2,27
2023	1,11	1,08	-1,69	1,24	0,74	0,43	1,36	1,18	-0,15	1,07	1,87	1,39	10,02
2022	0,70	-0,70	-0,18	0,71	-1,43	-0,91	1,73	0,50	-0,87	1,16	1,56	1,83	4,12
2021	0,50	0,74	0,35	0,85	0,35	0,52	0,21	0,54	0,23	0,06	-0,23	-0,09	4,10
2020	0,99	0,36	-9,19	9,14	2,17	2,49	0,50	1,22	0,10	-0,12	1,04	0,57	8,70
2019								0,63	0,65	0,91	0,60	0,60	3,43

### Bankkategori



### Fondsfakta

Opstart fond	31. juli 2019
Fast forvaltningshonorar	0,49 %
Variabelt forvaltningshonorar	10 %**
Referanserente	NBP Norwegian RM4 Index NOK
Forvaltningskapital	1.447 MNOK
Åpen for tegning/innløsning	Siste bankdag i måneden
Varslingsfrist innløsning	30 dager

### Forklaring bankkategori

Hvilke banker som ligger i de ulike bankgruppene, er en løpende vurdering Nordic Bond Pricing gjør. Elementer i vurderingen er størrelsen på banken, nye lån, handelsvolum og input fra meglere.

Bank 1 består av DNB, SEB og Nordea i Norge.

Bank 2 er banker på størrelse med de største regionbankene som Sparebanken Vest (ca 200mrd) og Sparebank 1 Nord-Norge (ca 100mrd).

Bank 3 er f.eks. Fana Sparebank.

Bank 4 er f.eks. Aurskog Sparebank og Haugesund Sparebank.

Bank 5 er f.eks. Melhus Sparebank og Skudenes & Åkra Sparebank.

Bank 6 er f.eks. Sogn Sparebank.

Bank 7 er f.eks. Selbu Sparebank og Bjugn Sparebank.

Bank 8 er f.eks. Haltdalen Sparebank og Tysnes Sparebank.

Banker i bank 9 er Soknedal Sparebank og Valle Sparebank.

\* 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.