

MÅNEDSRAPPORT

BOREA-FONDENE



NOVEMBER
2024

*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.*



Amerikanske finansmarkeder ledet an med optimisme og stigende kurser i november.

Allerede før valget hadde markedet priset inn optimisme forbundet med en Trump-seier. Forventninger til skattelettelser, deregulering og et generelt økt statsbudsjett bidro til kraftig oppgang i markedsrenter i oktober. Tenketanken Committee for a Responsible Federal Budget har eksempelvis [estimert](#) at Trumps lovnader vil øke veksttakten i amerikansk statsgjeld, og potensielt løfte denne fra 99 prosent av BNP i dag, til 143 prosent av BNP i 2035.

Det er derimot lite som tyder på at pengepolitikken på kort sikt [blir løsere](#) under republikanerne enn under demokratene. Det har vært ventet at Trump vil prøve å bytte ut Fed-leder Jerome Powell, med en mer administrasjonsvennlig sentralbanksjef. En ikke-uavhengig sentralbank vil fort bety lavere renter enn ellers, som kan påvirke finansmarkedene verden over. USAs sentralbanksjef [avviste derimot blankt](#) at han ville gå av, om spurt, og at Trump har loven på sin side om han krever dette.

De amerikanske indeksene S&P 500 og Nasdaq

Composite steg henholdsvis 5,9% og 7,5% i november. I Europa var tonen mer dempet, med økonomier som fremdeles tynges av effektene fra dyr energi og høye renter. Europeiske børser beveget seg +/- 2%, mens Oslo Børs klatret 1,6%. Bankene på Oslo Børs, som vi følger tett, tok en pust i bakken etter oktober-hoppet, og egenkapitalbevisindeksen falt 0,8%. Oljeprisen vakter fremdeles rett over 70 dollar fatet, og verden venter på nytt om OPEC+ sin varslede produksjonsøkning. Kartellet har i flere måneder ønsket å gjeninnføre tidligere produksjonskutt, men har avvendt dette gitt svekket etterspørsel og økt tilbud fra flere andre land. OPEC-gruppens neste møte ble utsatt, til 5. desember, og dette har blitt tolket som at det er uenighet i gruppen.

Der aksjer steg, falt markedsrenter litt tilbake i løpet av måneden. Spesielt i det norske markedet opplevde vi et større rentefall. Femårige swaprenter falt med om lag et halvt prosentpoeng, og endte måneden på 3,5%. Kredittpåslagene holdt seg noenlunde stabile, til lett fallende, og indikerer fremdeles svært høy appetitt fra investorene på obligasjoner. Nordic Bond Pricings indekser for

norske høyrenteobligasjoner og fondsobligasjoner steg med hhv. 0,7% og 0,9% i løpet av november.

Det er aldri lett å spå fremtiden, og hva et presidentbytte vil bety for finansmarkedene.

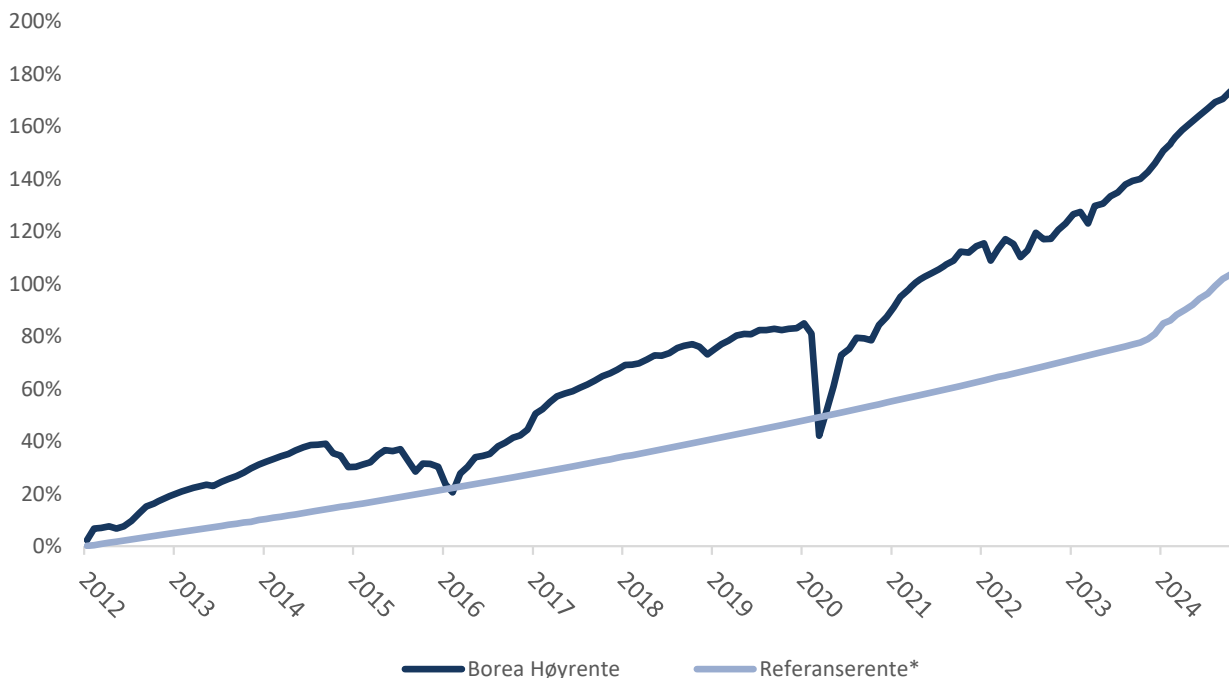
Det er fort gjort å se tilbake til 2016, da Trump ble valgt sist. Den gang fikk vi en to år lang oppgangsperiode, før et betydelig fall i markedene i slutten av 2018. Men selv om presidenten kanskje vil stå for den samme politikken, er ikke verden og de tusenvis av andre variablene på samme sted nå som da. Det er med andre ord ingen grunn til å automatisk anta en repetisjon.

Samtidig kan vi kanskje anta at det ikke blir en helt bein vei fremover. Den påtroppende presidenten har uttalt at han vil gjøre USA til verdens «krypto-hovedstad», og er det én ting krypto-miljøet misliker, er det regulering: Trump varslet i valgkampen at han ville bytte ut krypto-kritikeren Gery Gensler som leder av amerikanske SEC (Securities and Exchange Commission), og Gensler har allerede levert inn sin oppsigelse. Elon Musk, som skal lede den statlige kostnadskuttavdelingen DOGE, ønsker å legge ned Consumer Financial Protection Bureau. Ikke overraskende har kryptovaluta opplevd betydelig prisstigning i høst.

Men som Bill Clintons sjefsstrateg en gang skal ha sagt: dersom han skulle reinkarneres, ville han gjenfødes som obligasjonsmarkedet, som med sin makt kan true enhver statsleder. Vi skal ikke glemme reaksjonen på Liz Truss' statsbudsjett, i 2022, og påfølgende reaksjoner i obligasjonsmarkedet. Dersom det sås tvil om kredittverdigheten til et land, vil rentene kunne stige raskt, og tvinge frem en endring i kurs.

Med tiden har vi derimot sett at det er mer som taler for at renter ikke skal like mye eller like fort ned som tidligere antatt. Det tjener oss som kreditorer, og som investorer i banknæringen. I en verden med store politiske skift og økonomiske svingninger, synes vi markedene vi investerer i fremstår som attraktive. Vi liker stabil avkastning, og 2024 har vært enda et år hvor fondene våre jevnt og trutt har levert god avkastning. Når vi nærmer oss juleferie og et nytt år, ser vi lite endring i dette, med fortsatt god verdiskaping og pålitelige rentebetalinger fra selskapene vi har investert i.

HISTORISK AVKASTNING BOREA HØYRENTE



* Referanserente frem til 31.10.23: 5% p.a.

* Referanserente fra 01.11.2023: Nordic HY Aggregated Index NOK Hedged

Porteføljekommentar

Borea Høyrente er et spesialfond som investerer i nordiske høyrenteobligasjoner. Fondet er klassifisert som et «annet rentefond» og er aktivt forvaltet. For nærmere informasjon se fondets prospekt og nøkkelinformasjon på www.borea.no.

Borea Høyrente leverte en avkastning på 0,7% i november. Referanserenten leverte en avkastning på 0,7%. Hittil i år er fondet opp 11,9%, mens referanserenten er opp 13,2%.

Aktiviteten i det nordiske høyrentemarkedet har vært høy gjennom 2024, og november ble intet unntak. I november ble det gjort nytustedelser for NOK 22 milliarder, og totalt for året har det blitt utstedt NOK 208 milliarder i markedet. Trenden gjennom året har vært synkende kredittpåslag i det nordiske markedet. I november holdt kredittpåslagene seg relativt stabile,

og DNBs nordiske høyrenteindeks viste ved utgangen av måneden 409 basispunkter, mot 410 basispunkter ved utgangen av oktober. Vi har i skrivende stund en eksponering på rundt 103% i porteføljen, og har dermed betydelig handlingsrom for å gjøre investeringer dersom kredittpåslagene øker.

I løpet av måneden har vi deltatt i nytustedelsene til Equipe Holdings, OP HoldCo, fondsobligasjon til Sparebank 1 Nord-Norge og refinansieringen av TGS ASA. Sistnevnte har vi i ettertid solgt oss helt ut av. Vi har kjøpt Axactor og Shelf Drilling North Sea. Vi har vektet oss ned i SGL Group, Paratus Energy, Priority 1 Issuer Logistics, Chip Bidco og Swedbank.

Porteføljen har i dag en eksponering på 103%. Den effektive renten er i skrivende stund 8,2%, kredittdurasjonen er 3,2 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	1 465,0		
Avkastning	0,7 %	11,9 %	175,2 %
Avkastning referanserate	0,7 %	13,2 %	104,9 %

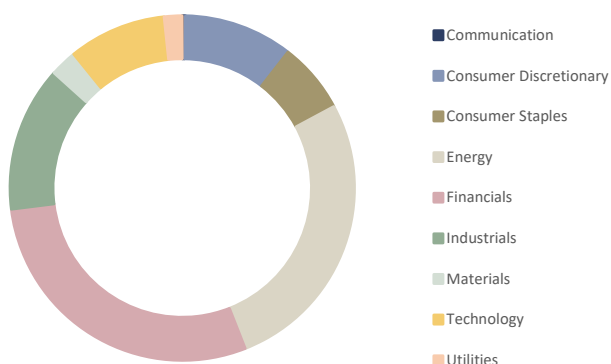
Referanserate frem til 31.10.23: 5% p.a. Referanserate fra 01.11.2023: Nordic HY Aggregated Index NOK Hedged

Risiko	
Risikoindikator	3
Anbefalt investeringshorisont	3-5 år
Eksposering pr månedsslutt	103 %
Rentesensitivitet	0,9
Gjennomsnittlig løpetid	3,2 år

Årlig historisk avkastning*	Totalt
2024 (jan-nov)	11,88
2023	10,30
2022	4,10
2021	14,39
2020	2,29
2019	5,78
2018	3,51
2017	15,75
2016	10,94
2015	0,10
2014	-0,77
2013	10,16
2012	19,02

Største utsteder	Andel
Cidron Romanov Limited	6 %
Verve Group SE	6 %
SFL Corporation Ltd.	5 %
Bulk Infrastructure Group AS	5 %
Altera Shuttle Tankers L.L.C.	4 %

Bransjefordeling



Fondsfakta

Oppstart fond	20. jan 2012
Fast forvaltningshonorar	1.0 %
Variabelt forvaltningshonorar	10 %**
Referanserate	Nordic HY Aggregated Index NOK Hedged
Forvaltningskapital	4.584 MNOK
Åpen for tegning/innløsning	Siste bankdag i måneden
Varslingsfrist innløsning	30 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 Likviditet er et verdipapirfond iht. Lov om verdipapirfond av 25. november 2011. Borea Likviditet er et **UCITS-fond**. De fem 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.