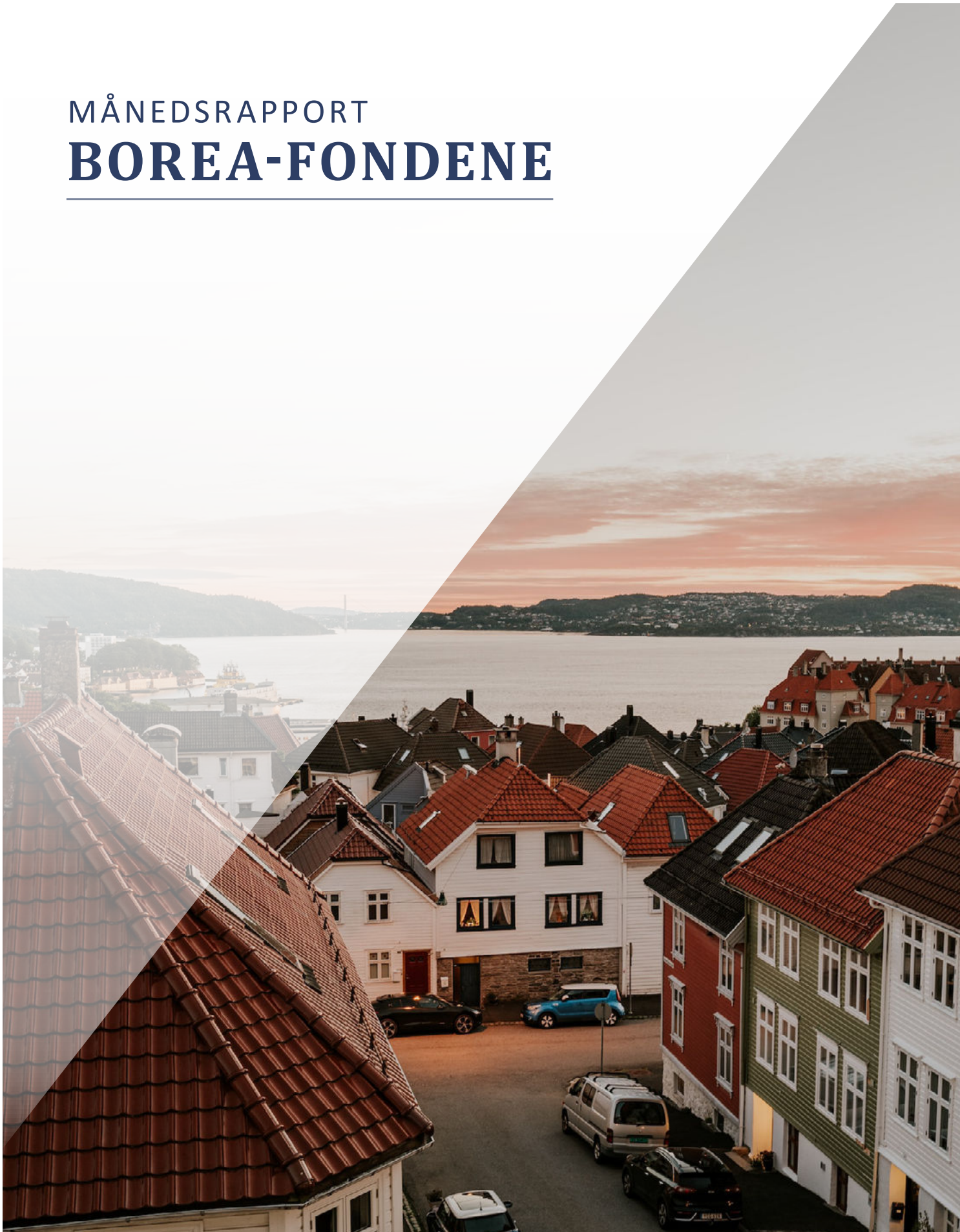


MÅNEDSRAPPORT

BOREA-FONDENE





Det har vært en seig høst for investorer i internasjonale finansmarkeder. Internasjonale børser falt i oktober, for tredje måned på rad. Verdensindeksen falt 3,0%, amerikanske S&P 500 var ned 2,1% og Europa falt 3,6%. Oslo Børs har i høst vært hjulpet av fortsatt gode tider i både olje og skipsfart, og også i oktober var den marginalt bedre enn sine utenlandske konkurrenter: Børsen falt «bare» med 0,8% i løpet av måneden.

Alle våre fond leverte derimot positiv avkastning i oktober.

Markedet forteller oss forskjellige ting i disse dager. På den ene siden kan vi tilskrive nedturen en frykt for vanskeligere tider. Rentene er høye, og det tynger husholdninger og bedrifter. Samtidig ser vi at dette er en sannhet med modifikasjoner. Europa har vist svakere vekst og fallende inflasjon gjennom året. I skrivende stund venter økonomer en real-BNP-vekst på 0,5% for 2023, og inflasjonen har falt til 2,9%. Den europeiske sentralbanken ventes å ikke heve renten videre fra dagens 4,0%. Regionen er fremdeles sårbar for tilgang og pris på energi, og eksportrettet industri tynges av nedturen i Kina. Tyskland ventes imidlertid å levere negativ

real-BNP-vekst (-0,4%) i 2023. I USA er veksten litt bedre, og nøkkeltall har generelt overrasket på oppsiden siden i sommer. Vi må tilbake til 2014 for å finne et tredjekvartal med høyere BNP-vekst i den amerikanske økonomien.

Det er kanskje akkurat disse sistnevnte positive vekstsignalene som har bidratt til at vi har kommet inn i en «gode nyheter er dårlige nyheter»-respons. Når amerikansk økonomi går bra, blir frykten at det vil ta lenger tid å temme inflasjonen. Lange markedsrenter har økt markant, nettopp fordi investorer har begynt å frykte at sentralbanken vil holde rentene høyere over en lengre periode. Tidligere i år priset markedet inn rentekutt i andre halvår av 2023. I skrivende stund skimter vi kanskje toppen, men rentereduksjoner er nok et lite stykke unna. Markedet tror på rentekutt i midten av 2024. Når lange renter stiger, kan det tyngre prisene på aksjer og obligasjoner med fastrente, som en refleksjon av at alternativet i markedet blir mer attraktivt.

Sagt på en annen måte: Når obligasjonene vi investerer i betaler 8-10% effektive renter, og børsen har gitt et årlig snitt på 9,4% de siste 25

årene, er dette attraktivt. Renter på høyde med aksjeavkastning, til obligasjonsrisiko.

En annen del av markedets narrativ, er frykten for at økte oljepriser skal bidra til økt inflasjon. Men selv etter en eskalering av konflikten mellom Israel og Palestina, har oljeprisene holdt seg relativt stabile. Fortellingen er nok likevel ikke helt på villspor: en ytterligere eskalering og medfølgende nedgang i produksjon kan gi økte priser, som Verdensbanken kommenterte denne uken.

I en miks av fortellinger om hvor verden beveger seg, er det én universell regel som virker over tid: «cash is king». Vi investerer i selskaper som leverer god inntjening og faktiske resultater, fremfor løfter om fremtiden. Vi investerer i verdipapirer som betaler renter og utbytter jevnt og trutt. Det bidrar til at alle våre fond leverer positiv avkastning i en ellers volatil måned.

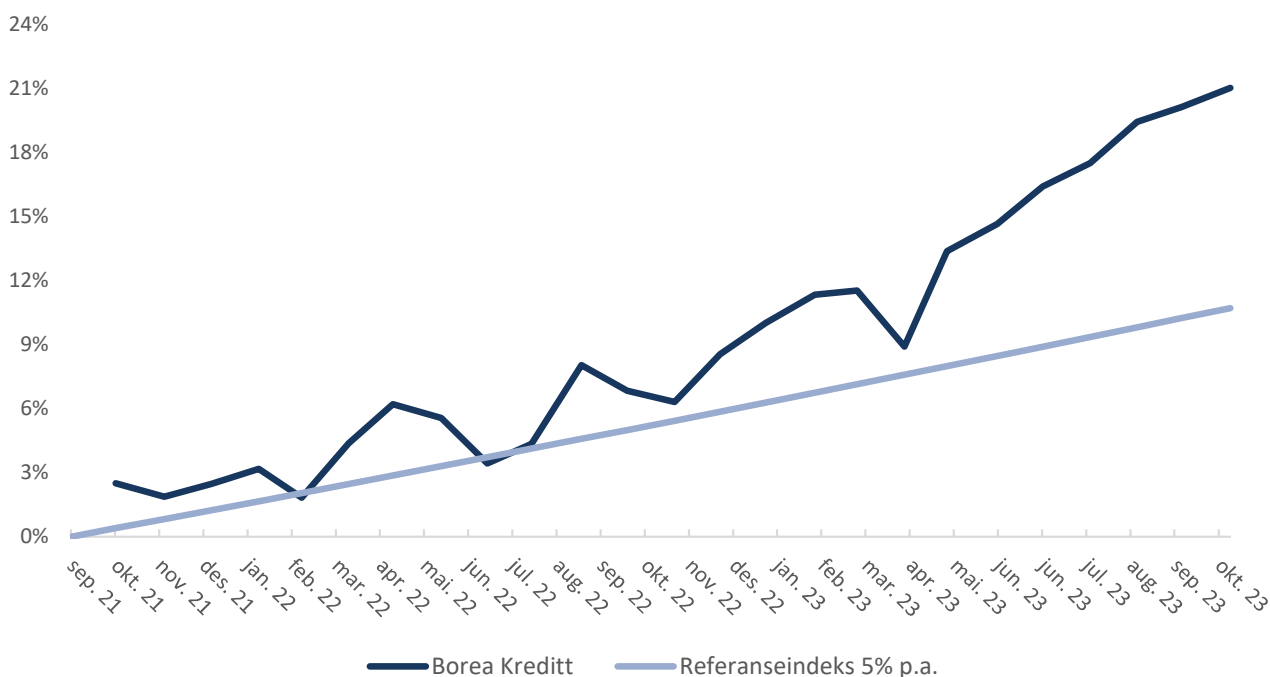
Vi har den siste tiden fått kvartalsrapporter med selskapenes resultater for tredje kvartal.

Bankene vi investerer i, gjør det svært godt, til glede for både aksjonærer og kreditorer. Den neste tiden vil vi få flere resultater fra selskapene vi har lånt penger til via høyrentefondene, men vi ser foreløpig ingen mørke skyer i horisonten for disse.

Når vi går inn i senhøsten, tar vi med oss et makrobilde som gir blandede signaler, mellom vekst og oppbremsing, og et bakteppe av konflikt og spenninger. Vi er mer forsiktig posisjonert enn vanlig for å kunne utnytte eventuelle svingninger i markedet. Men når vi ser ut vinduet og forbi avisoverskriftene, ser vi også en økonomi som fungerer godt. Noen bransjer merker nedbremsingen mer enn andre, men næringene langs kysten har gode tider. Folk flest har jobb og klarer seg greit, til tross for trangere tider.

Med et mål om stabil og langsiktig vekst i investeringene våre, er vi fortsatt positive til tiden fremover.

HISTORISK AVKASTNING BOREA KREDITT SPESIALFOND



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.

Borea Kreditt leverte en avkastning på 0,7% i oktober. Hittil i år har fondet levert en avkastning på 10%.

Oktober ble en noe mer volatil måned både for aksjer og obligasjoner. Kredittpåslagene i Europa gikk fra 428 basispunkter til 450 bps, mens de her i Norden gikk ut med 8bps fra 612bps til 620bps. Selv om spreadutgangen i Norden var mindre enn i Europa synes vi fortsatt at

man får godt betalt i det Nordiske kredittmarkedet. Både absolutt, med en direkteavkastning på godt over 10%, og relativt, med en premium mot Europa på 1.7%.

Den økte volatiliteten førte til noe mindre aktivitet i primærmarkedet med færre nye utstedelser enn foregående måned. I annenhåndsmarkedet vektet vi oss opp i PGS og DOF, og vektet oss ned i Sergel og DNB. Ellers har vi initiert to nye posisjoner i Norwegian Air Shuttle og Aonic.

Porteføljen har i dag en eksponering på 108%. Den effektive renten er 10,5%, kredittduasjonen er 3,3 år og rentesensitiviteten er 1,1.

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	1 153,3		
Avkastning	0,7 %	10 %	21 %
Avkastning referanseindeks	0,4 %	4,2 %	10,7 %

Risiko

Risikoindeks	4
Anbefalt investeringshorisont	3-5 år
Eksposering pr månedsslutt	108 %
Rentesensitivitet	1,1
Gjennomsnittlig løpetid	3,3 år

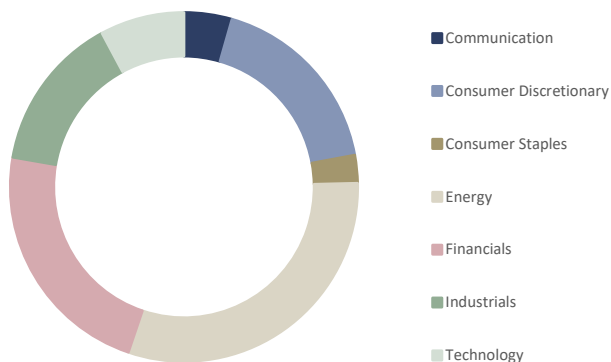
Største utsteder

Største utsteder	Andel
Kistos Energy (Norway) AS	8 %
SFL Corporation Ltd.	6 %
Skill BidCo ApS	5 %
VNV GLOBAL AB (PUBL)	5 %
MHH HOLDING BV	4 %

Månedlig historisk avkastning*

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sept	Okt	Nov	Des	Totalt
2023	1,20	0,16	-2,34	4,09	1,12	1,53	0,93	1,66	0,58	0,75			10,0
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	5 % pro anno
Forvaltningskapital	566 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 (5% per år). 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.