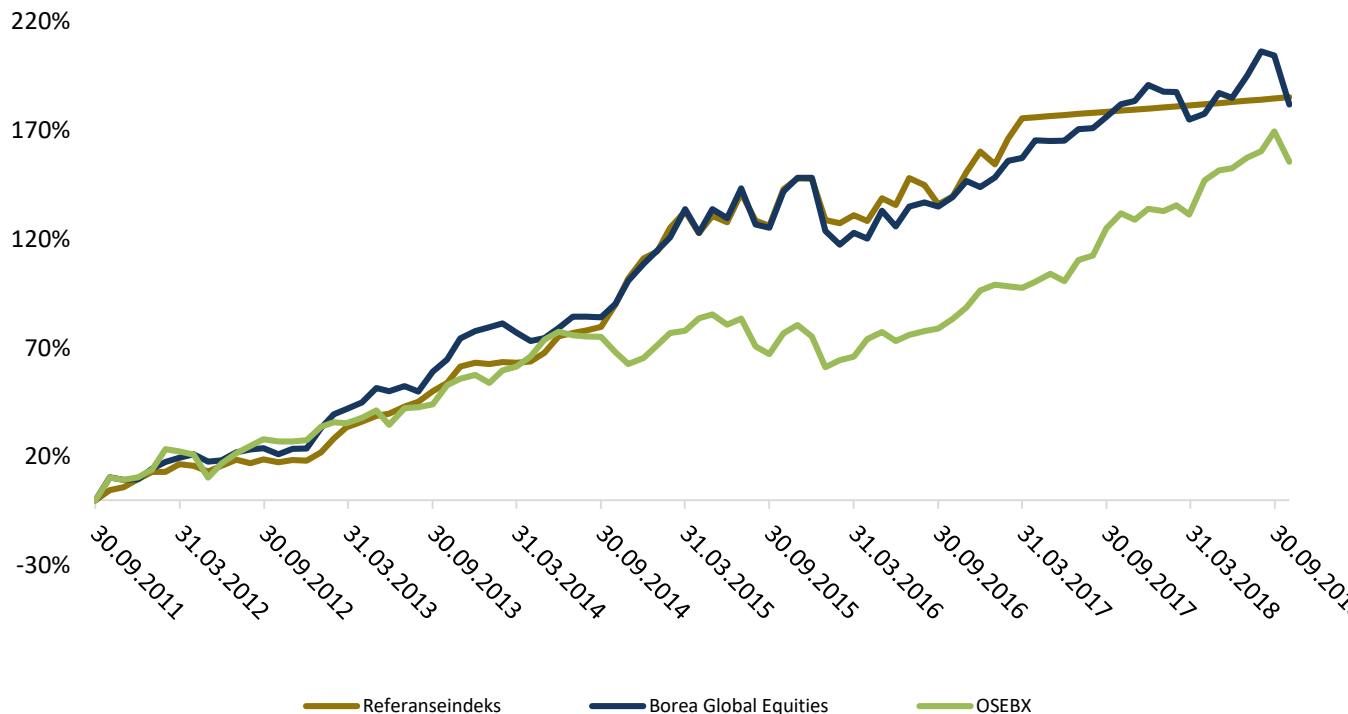


Historisk avkastning Borea Global Equities

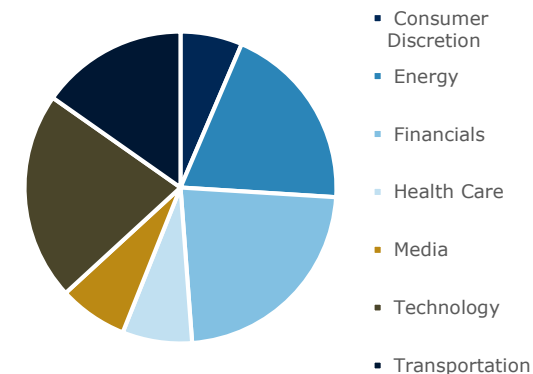
	Denne måned	Hittil i år	Siden oppstart
NAV	2 816,7		
Avkastning	-7,4 %	-3,1 %	181,7 %
Avkastning, referanseindeks	0,5 %	5,0 %	185,1 %
Active risk	NA	NA	8,8
Sharpe	-3,0	-0,5	1,1
IR	-3,0	-0,3	0,0
Beta	NA	NA	NA
VaR (%)	2,0 %	1,0 %	1,1 %
Volatilitet	20,6 %	11,0 %	13,1 %

Største innehav	Andel
FACEBOOK A	10,03 %
BW OFFSHORE LTD	9,64 %
NOBIA AB	9,58 %
WEBSTEP ASA	8,55 %
PROTECTOR FORSIKRING	8,34 %

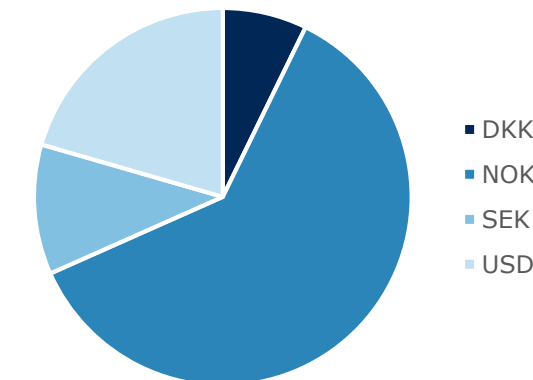


Avkastning per måned i %	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	YTD
2018	-1,07	-0,04	-4,40	0,97	3,45	-0,80	3,59	3,77	-0,63	-7,41			-3,11
2017	1,83	3,09	0,49	3,15	-0,09	0,01	2,03	0,47	1,56	2,15	0,52	2,60	19,25
2016	-9,79	-2,82	2,45	-1,15	5,78	-3,06	4,03	0,81	-0,83	1,88	3,10	-1,16	-1,70
2015	2,98	2,79	5,84	-4,63	4,88	-1,76	5,92	-6,82	-0,66	7,41	2,58	-0,02	18,90
2014	1,14	0,87	-2,39	-2,18	0,80	2,73	2,81	0,00	-0,11	3,30	5,57	3,90	17,40
2013	8,02	4,26	1,70	2,18	4,62	-0,98	1,59	-1,69	6,09	3,53	5,90	1,90	43,50
2012	4,38	2,73	1,86	1,00	-2,75	0,57	3,11	1,05	0,64	-2,46	2,08	0,17	12,80

Bransjefordeling



Valutafordeling



Historisk avkastning er ingen garanti for framtidig 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. Alle avkastningstall er fratrukket forvaltningshonorar. Referanseindeksen til fondet er NIBOR3M + 5%.

Månedskommentar

Mange hevder at det som utløste korreksjon i aksjemarkedet i begynnelsen av oktober var den raskt stigende amerikanske 10-årsstatsrenten som kom uventet på markedet. 10-årsrenten toppet ut på 3,25% den 9. oktober, mens i skrivende stund har renten falt tilbake til 3,15%. En liten bevegelse sett i forhold til fallet i aksjemarkedene altså.

En annen viktig forklaring for korreksjonen er nok frykten for at handelskrigen begynner å bite i selskapenes resultater, noe vi heller ikke har sett materialisere seg enda. Kinesiske PMI-er viser en fallende tendens, noe som gir en indikasjon på at handelskrigen vil påvirke selskapsresultatene i negativ retning. Den kinesiske børsen leder an i nedgangen i fremvoksende økonomier og er ned over 30% i år.

Uro rundt Brexit, Merkel og Italia hjelper heller ikke på forventningsindikatorer. Vi fikk i tillegg nye data fra USA som viste at boligsalget har begynt å falle og det samme har prisene på boliger.

Samtidig har lønningene steget, men dette har kun gitt små utslag på inflasjonen enn så lenge. I flere undersøkelser den senere tid har amerikanske bedrifter sagt at en av deres største utfordringer for tiden er å skaffe nok kvalifisert arbeidskraft. Dette kombinert med svært lav arbeidsledighet vil nok øke presset på lønningene fremover.

Vi trodde i utgangspunktet at uroen i aksjemarkedet ville gitt større utslag i valuta og rentemarkedet enn det som har vært tilfellet. Basert på de siste måneders utvikling i harde makrodata er vi imidlertid ikke så overrasket. Foreløpig har vi ikke sett noen store negative endringer i veksten i verden, men det er ikke tvil om at vi er ved eller nærmer oss en konjunkturtopp.

Porteføljen

Borea Global Equities var ned -7,4% i oktober. Hittil i år er fondet ned -3,11%. De største negative bidragsyterne denne måneden var Protector Forsikring (-2,14%), BW Offshore (-1,26%) og Star Bulk (-0.93%). Nettoeksponeringen ved utgangen av måneden var 87%.

Markedsuroen fikk herje fritt i oktober og påvirket prisen på våre porteføljeselskaper negativt. Utover generell økt volatilitet og negativt sentiment knyttet til aksjer som aktivaklasse, ble også porteføljen påvirket av negative selskapsspesifikke nyheter i Protector Forsikring samt at shortboken denne måneden bidro negativt. Tesla, som vi er short, kom med en uvanlig sterk Q3-rapport og guider optimistisk for fremtiden. Vi er skeptisk til om selskapet kan opprettholde samme leveringstakt og lønnsomhet fremover og mener at dagens kapitalstruktur fremdeles ikke er bærekraftig. Når det gjelder Protector Forsikring, mener vi at dagens aksjekurs kort og greit diskonterer et scenario uten teknisk lønnsomhet fremover, noe som virker i overkant pessimistisk for en kostnadsleder som skriver premier på rundt 5 mrd i året, og kan vise til teknisk lønnsomhet i alle år siden 2009. Utover dette fikk også såkalte FANG-aksjer, deriblant Alphabet og Facebook, hard medfart i oktober og NASDAQ-indeksen var ned 9%. Vi tror de nevnte selskaper ufortjent selges ned dels fordi gruppen de er en del av, FANG, har fått et boblestempel der spesielt Amazon og Netflix trekker prisingen kraftig opp. Det er derfor naturlig at denne gruppen straffes ekstra hardt i et ruglete marked. Selskaper som Alphabet og Facebook, derimot, handles til rundt 14-15 ganger forventet driftsresultat for de neste årene, noe som er på linje med prisingen til et gjennomsnittlig nordisk industriselskap, men med helt andre forutsetninger for vekst og kapitalavkastning. Vi brukte derfor muligheten markedet ga oss til å kjøpe mer.

Vi gikk inn i oktober med rundt 23% kontanter og har brukt nedgangen så langt til å kjøpe mer av de selskapene i porteføljen der rabatt til underliggende verdi har økt mest. Vi har kjøpt mer i Nobia, Protector forsikring, Novo Nordisk, Flex LNG, Webstep, Subsea 7, Alphabet og Facebook. Kontanter ved utgangen av perioden utgjorde rundt 13%.

Ingen vet om det er en større korreksjon vi er vitne til eller om markedet skal opp neste uke. Det vi vet er at rabatten på det vi eier har økt, og at de kjøpene vi har gjort de siste ukene bør være lønnsomme for porteføljen over tid. Verdien av et selskap er den diskonterte verdien av kontantstrømmen og den endret seg ikke 7,4% i løpet av oktober. Vi mener også at flertallet av de selskapene vi eier ikke bare har evne til å ri ut en større makroøkonomisk nedtur, men kan også komme styrket ut på andre siden, gjennom evnen til å ta markedsandeler som følge av kontantrike balanser og kostnadslederskap.

Borea Global Equities og Borea Høyrente er spesialfond iht. Lov om verdipapirfond av 25. november 2011 § 7-2. De to fondene benevnes heretter som Fondene. Fondene klassifiseres ikke som UCITS-fond. Dette dokumentets informasjon kompletteres av fullt prospekt og vedtekter for Fondene som kan fås tilsendt fra forvaltningsselskapet. Investor bør ta del i denne informasjon før beslutning om å investere i Fondene. En investering i Fondene bør betraktes som en langsiktig investering. 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. Investering i finansielle instrumenter er risikofylte. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. 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.