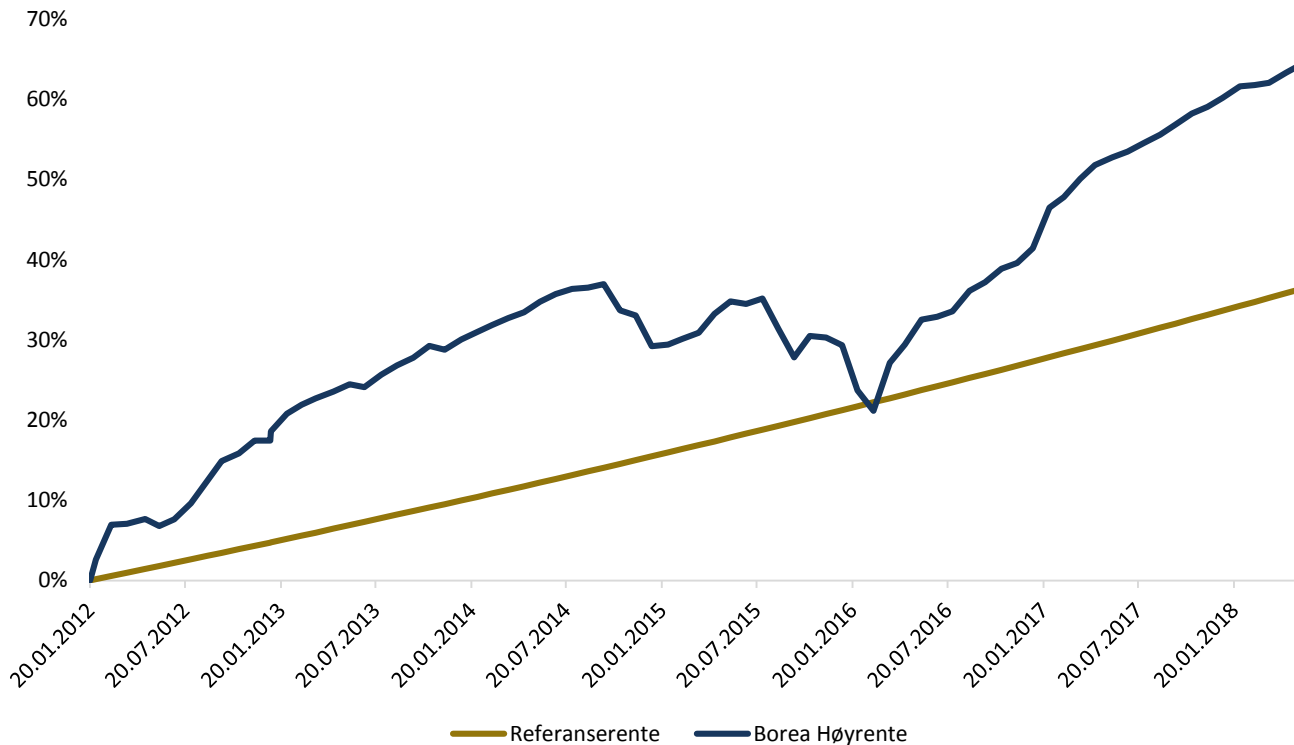


Historisk avkastning Borea Høyrente



	Denne måned	Hittil i år	Siden oppstart
NAV	1 339,0		
Avkastning	-0,06 %	3,2 %	64,4 %
Avkastning, referanseindeks	0,4 %	2,5 %	36,9 %
Active risk		NA	3,5
Sharpe		3,8	2,0
Beta		NA	NA
VaR (%)		0,1 %	0,3 %
Volatilitet		1,2	3,5

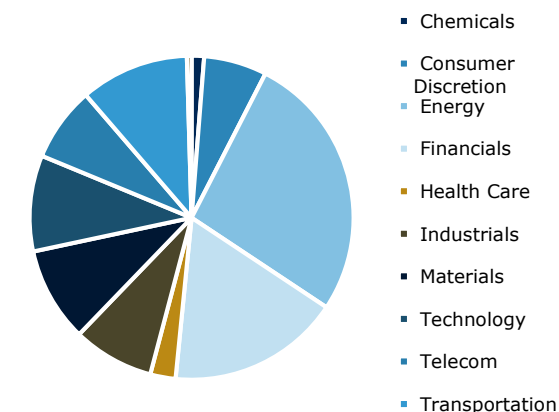
Utdeling pr andel 2017 kr 79,94

Største innehav	Andel
TIZIR 9,5% 220719	9,43 %
B2 HOLDIN FRN 221114	6,63 %
BW FRN 200616	6,53 %
VERISURE FRN 231201	5,13 %
AMER TANKER 9,25%NY	5,07 %

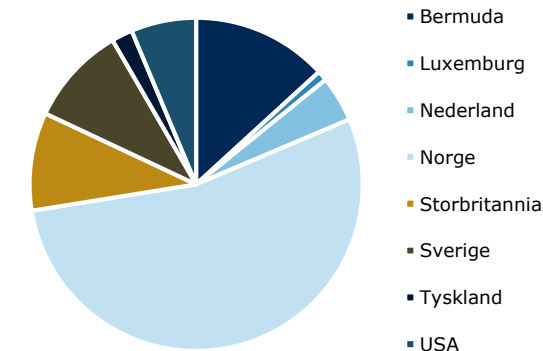
Avkastning per måned i %

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	YTD
2018	1,10	0,14	0,21	0,97	0,85	-0,06							3,24
2017	4,26	1,07	1,80	1,36	0,74	0,54	0,82	0,79	0,91	1,04	0,64	0,80	15,75
2016	-5,06	-2,43	5,83	2,10	2,79	0,30	0,59	2,23	0,92	1,42	0,59	1,53	10,94
2015	0,18	0,63	0,69	2,11	1,34	-0,26	0,55	-3,23	-3,16	2,44	-0,16	-0,87	0,10
2014	0,79	0,75	0,75	0,64	1,14	0,83	0,56	0,13	0,35	-2,73	-0,57	-3,35	-0,80
2013	0,99	0,78	0,78	0,51	0,57	-0,29	1,24	0,94	0,75	1,17	1,19	1,11	10,20

Bransjefordeling



Landfordeling



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. Avkastning en kan bli negativ som følge av kurstap. Alle avkastningstall er fratrukket forvaltningshonorar. Referanserenten til fondet er 5% pa.

Markedskommentar

Første halvår 2018 har vært et halvår hvor geopolitikk har vært høyt oppe på agendaen. Verden har beveget seg fra frykt for atomkrig på den Koreanske halvøy til frykt for handelskrig. Vi får håpe at diplomati og forhandlinger gjør at frykten for handelskrig også roer seg ned. Kanskje noen kunne foreslå for verdens mektigste mann at han tok seg en sommerferie på en av sine flotte golfresorter og konsentrerte seg om golf og ikke Twitter.

Juni har vært en svært begivenhetsrik måned. Alle de fire viktigste sentralbankene har avholdt rentemøte. Den japanske, kinesiske og europeiske sentralbanken holdt alle styringsrenten uendret. I USA ble som ventet renten satt opp med 0,25 prosentpoeng. Den europeiske sentralbanken satte en slutt dato for sine kjøp av obligasjoner til årets slutt. Den norske sentralbanken hadde også møte og her ble heller ikke renten satt opp, men den første rentehevingen ble tidfestet til september i år.

Det var likevel helt andre nyheter som dominerte nyhetsbildet i midten av juni. G7 møtet ble foreviget av et bilde av Angela Merkel som lener seg over bordet mot den uskikkelige Trump. Bildet forteller oss at samarbeidsklimaet nok ikke er det beste mellom EU og USA. Trump stakk fra ubehagelighetene på G7 i Canada for å møte Nord-Koreas diktator i Singapore. Guttene fant en god tone og ble enige om å holde fingrene langt unna den store røde knappen og heller satse på nedrustning.

Vi er nå inne i det niende året i denne oppgangssyklusen og konjunkturtoppen nærmer seg. Dette bekreftes av den høyeste ISM-en i USA på 14 år. Dessverre er PMI-en i Europa og Kina i en nedadgående trend. Vi ser også at andre harde makrodata har skuffet i første halvår, spesielt forbruksveksten i Europa har vært svak. Veksten i verden er over trend og vi opplever fallende arbeidsledighet, lav lønnsvekst, lav inflasjon, optimisme og gode finansielle vilkår.

Ser vi noen faresignaler på tross av all optimismen? Vi nærmer oss en invertert yieldkurve, noe som er en klassisk resesjonsindikator. Siste inflasjonstall fra USA bekrefter at vi ser den høyeste inflasjonen på 6 år i den amerikanske økonomien. Dette støtter opp under ytterligere 2 rentehevinger i USA i år. Frykten for handelskrig skaper heller ikke det beste klimaet for bedriftsledernes investeringsbeslutninger.

Porteføljen

For første gang på 27 måneder har vi en måned med negativ avkastning i Borea Høyrente på 0,06% i juni, noe som bringer totalavkastningen hittil i 2018 til 3,2%.

Juni har vært en urolig måned hvor handelskrigen har satt sine spor og spesielt finans-/bank obligasjoner har fått merke uroen og kursene har falt. Kreditspreadene i Europa har variert mellom 290 og 330 punkter i juni noe som har gitt negative kursutslag for europeiske obligasjoner. Dette har smittet over på norske obligasjoner og spesielt obligasjoner i euro og dollar.

Usikkerheten første halvår 2018 har medført en spreadutgang i år på 100 punkter eller 1%, fra 230 til 330 noe som er godt over snittet vi har hatt de siste 5 år. Dette medfører at de som vil låne penger må betale 1% høyere rente. Uroen og økte spreader har gjort det vanskeligere for de svakeste selskapene å utstede obligasjoner, mens kvalitetsselskapene må betale høyere renter. Gode eksempel er de to nye lånene vi tok inn i porteføljene i juni. Den gamle kjenningen Bulk Industrier gjorde en stor egenkapitalemisjon mot John Fredriksens selskap Geveran, og hentet samtidig friske penger i obligasjonsmarkedet. Egenkapitalen går betydelig opp, men de må betale samme rente (NIBOR + 6,5%) som for 2 år siden fordi markedet er blitt svakere. Vi var også med på det nye obligasjonslånet til Okea som var med å finansiere selskapets oppkjøp av oljefeltene til Shell i Norge (hovedsakelig Gjøa og Draugen). Sikkerheten til obligasjonseierne ser vi på som veldig god. Vi får førsteprioritetspant i oljefelt, samtidig som selskapet etter alle solemerker klarer å betjene gjelden selv om oljeprisen skulle falle til 30 dollar per fat. Dette, kombinert med en rente i USD på 8,84% mener vi gir god risk/reward for oss.

I løpet av måneden har lånet i Nynas blitt tilbakebetalt, og vi har solgt Noble. Videre rullet vi det eksisterende lånet i Bulk Industrier inn i et nytt 3 års lån, og vi har kjøpt lånet til Okea.

Vi har i dag en eksponering på 117,9%, en kupongrente på 6,8% og en yield på 7,1%. Porteføljens rentesensitivitet er 0,79, den justerte durasjonen er 280 dager og kreditturasjonen er 3,7 år.

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.