

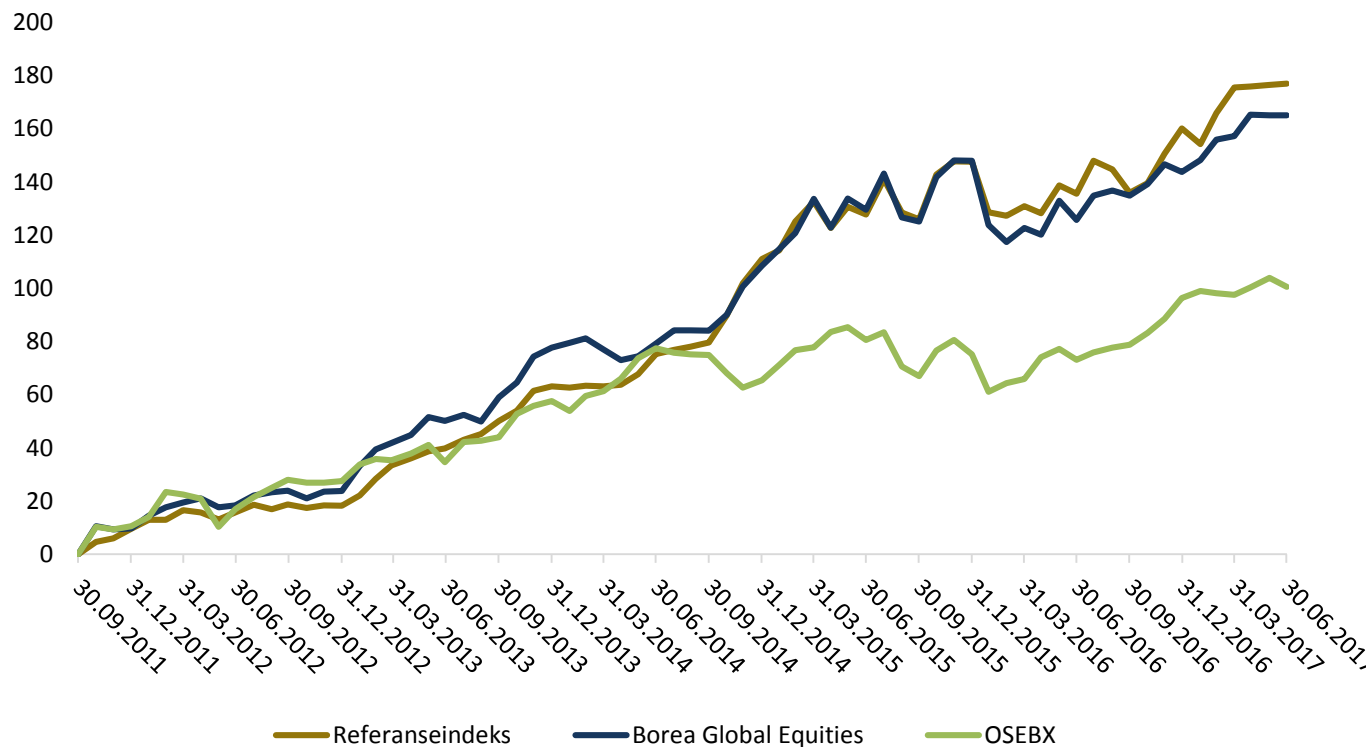
# BOREA GLOBAL EQUITIES

Avkastningsrapport  
Juni 2017



### Historisk avkastning Borea Global Equities

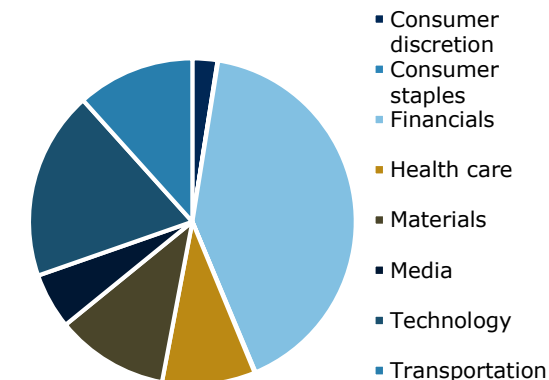
	Denne måned	Hittil i år	Siden oppstart
NAV	2 650,6		
Avkastning	0,0 %	8,7 %	165,1 %
Avkastning, referanseindeks	0,5 %	7,4 %	176,9 %
Active risk	N/A	6,7	8,6
Sharpe	0,0	2,4	1,2
IR	-0,7	0,5	-0,1
Beta	N/A	0,55	0,85
VaR (%)	0,5 %	0,6 %	1,1 %
Volatilitet	6,3 %	7,0 %	13,7 %



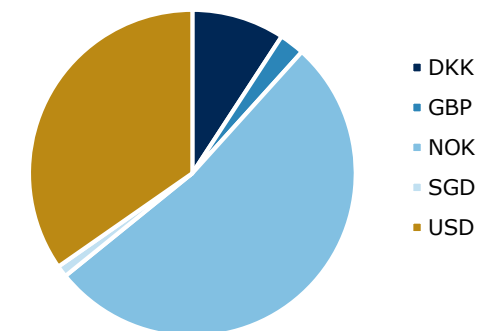
Største innehav	Andel
STOREBRAND	9,9 %
BORREGAARD ORD	8,2 %
BERKSHIRE HATHAWAY	7,7 %
NOVO NORDISK B	7,0 %
B2 HOLDING AS	6,3 %

Avkastning per måned i %	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	YTD
<b>2017</b>	1,83	3,09	0,49	3,15	-0,09	0,01							8,71
<b>2016</b>	-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
<b>2015</b>	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
<b>2014</b>	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
<b>2013</b>	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
<b>2012</b>	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

FED økte rentene som ventet i juni. Mange hadde fryktet at de ville være mer forsiktige i sine uttalelser om videre renteheving i år, men det var de ikke. FED opprettholder sine tidligere planer om ytterligere 2 rentehevinger i år. Underliggende makrodata har den siste måneden vært noe svakere enn forventet, hvilket har medført at inflasjonsforventningene har svekket seg og dermed har rentene falt. Vi fikk en liten reversering av dette med rentehevingen og økt forbrukertillit i USA. Det har gjennom april, mai og juni bygget seg opp en uro rundt makro utviklingen i verden og data som har kommet har underbygget en noe svakere utvikling. Dette har medført at markedet har hatt en «nervøs ro» over seg, hvilket vi fremdeles føler er tilstede. FED var imidlertid klar i sin uttalelse etter møtet i juni om at økonomien i USA og resten av verden går bedre.

For Europa, Kina og Japan ser vi at frykten for svakere vekst foreløpig blir gjort til skamme med den siste utviklingen i forventningsindikatorer. Europa er på sitt høyeste nivå på 7 år, mens forventningene i Kina og Japan også er positive. Dette er det vi kaller «soft data», som betyr at det er forventninger, mens det vi kaller «hard data», virkelige tall, har utviklet seg noe svakere enn ventet. Dette mener vi er hovedårsaken til at vi har sett økt volatilitet i markedene den siste måneden.

Vi har i tillegg til noe mer volatilitet opplevd at råvareprisene har falt og da spesielt oljen. Dette har medført at vi har hatt større bevegelser i valutakurser, noe som også skaper økt volatilitet.

ECB var ute med sine prognoser i juni og sammen med Bank of Japan vil de fortsette å styre rentebildet og markedene. Det betyr at vi ikke ser for oss noen store bevegelser i rentemarkedene fremover. Sentralbankene er flinke til å kommunisere hva de gjør og skal gjøre. Dette skaper forutsigbarhet i rentemarkedene og de kommuniserer fremdeles at det er behov for å understøtte både den japanske og europeiske økonomien.

## Porteføljen

Avkastningen for Borea Global Equities var flat i juni, opp 0,01%. Hittil i år er fondet opp 8,73%. Nettoeksponeringen ved utgangen av perioden var på 75%. De største positive bidragsyterne var Storebrand, Borregaard og vår shortposisjon i Fred Olsen Energy. De som bidro mest på den negative siden var Flex LNG, Alphabet og Protector forsikring.

Ellers i perioden måtte vi utenfor landegrensene for å finne attraktive investeringscase og dette resulterte i to nye innehav: Howden Joinery, en produsent og selger av skreddersydde kjøkkenløsninger til small builders i UK, samt Haw Par, som er et konglomerat notert på Singapore-børsen. Fellesnevneren for begge er lav verdsettelse, netto kontanter på balansen, god kapitalavkastning og gode vektutsikter. I eksempelvis Haw Par kjøper vi børsnoterte aksjer, eiendom, og kontanter til rundt 30% rabatt sammenlignet med vår kostpris, samtidig får vi en konsument business på toppen som vokser lønnsomt med nesten 40% driftsmarginer og der veksten binder svært lite kapital. Det er ikke ofte vi kommer over sterkt rabatterte eiendeler i kombinasjon med en business i medvind som genererer fri kontantstrøm.

Når det gjelder porteføljen for øvrig så har vi siden oktober i fjor kjøpt billig forsikring som er blitt rullet kvartalsvis etter hvert som kontraktene forfaller. Dette har dratt avkastningen ned rundt 80 punkter så langt i år. P.t. eier vi forsikring (10% OTM put-opsjoner) på S&P500 tilsvarende 50% av vår USD-eksponering og tilsvarende forsikring på OBX som tilsvarer 100% av vår NOK-eksponering. Forsikring innen aksjer er som all annen forsikring: det er først når huset brenner at verdien av forsikring kommer til syne mens det ellers av tiden, når huset ikke brenner, fremstår som en kjedelig og unødvendig utgift. Tilsvarende gjelder finans: det er først når bullmarkedets tidevann avtar at verdien av forsikring kommer til syne.

# Disclaimer



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 markedet. 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.