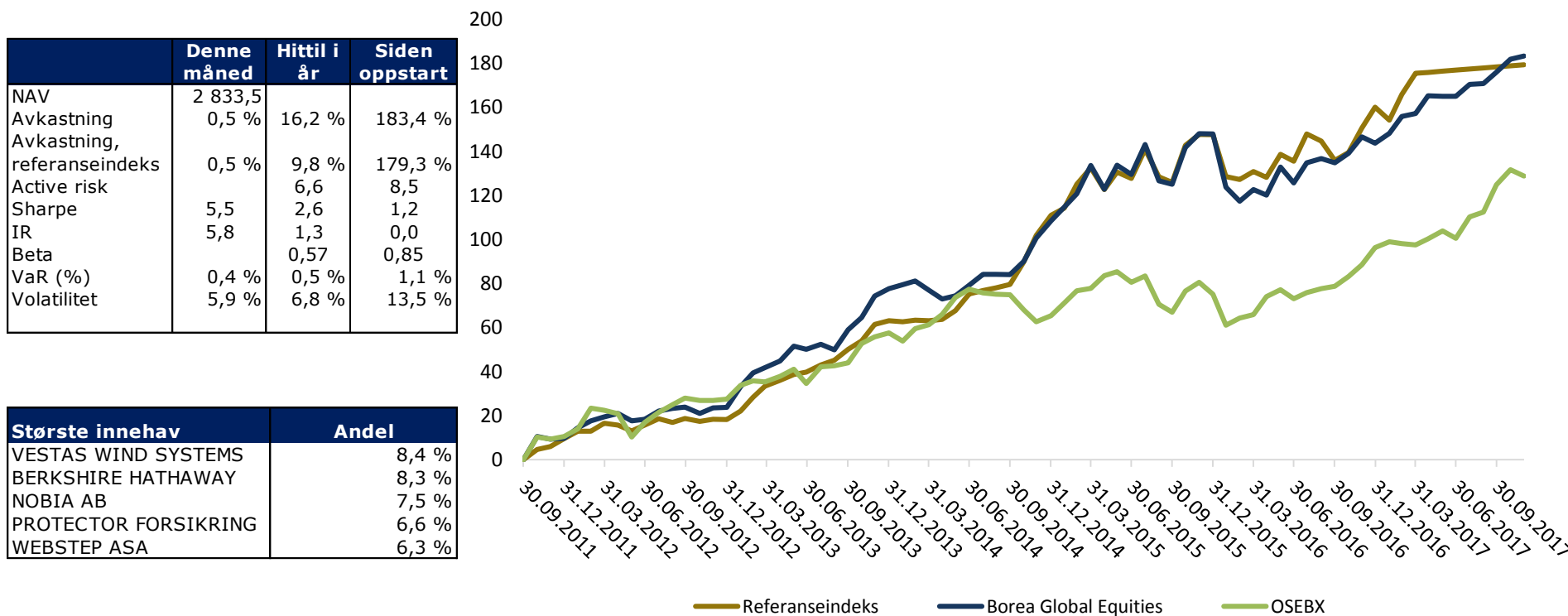
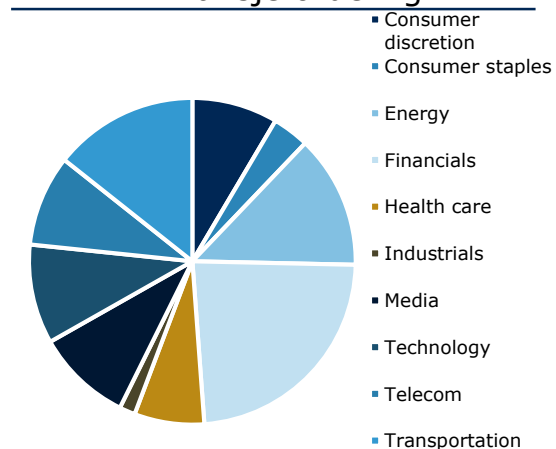


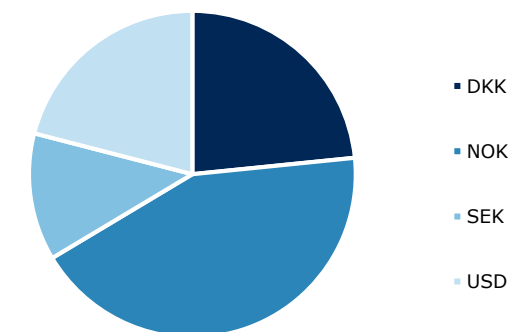
Historisk avkastning Borea Global Equities



Bransjefordeling



Valutafordeling



Avkastning per måned i %	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	YTD
2017	1,83	3,09	0,49	3,15	-0,09	0,01	2,03	0,47	1,56	2,15	0,52		16,23
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

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

Etter en begivenhetsrik oktober har november vært det stikk motsatte. Lite nytt er godt nytt. Fokus har vært på selskapsresultater og årsavslutning. Etter et år hvor avkastningen i de fleste risikoklasser har vært overraskende god har mange begynt å ta ned risikoen og sikre gevinster.

November avslutter resultatfremleggelsene for tredje kvartal og selskapene har i sum levert bedre resultater enn ventet.

Det er for tidlig å oppsummere for året 2017, men det har vært et bra år for verden så langt. Makrobildet har vært i stabil bedring og vi har en synkronisert vekst i verden. Rentene har også vært stabile, mens kjerneinflasjon har ligget på rundt 1 % i vesten. Samtidig har volatiliteten og lønnsveksten vært lav. Dollaren er svak, hvilket hjelper USA, men det hjelper også de landene som har gjeld i dollar og da spesielt Emerging Markets.

I skrivende stund ser det ut til at Trump sin skattereform stemmes gjennom både i Representantenes Hus og Senatet. Pakken er næringslivsvennlig og vil skape økt optimisme i amerikanske virksomheter. Spørsmålet er hvor mye av dette som allerede er priset inn i markedene. Svaret på det spørsmålet vil vi få neste år.

For Europas del blir det spennende å se om det blir nyvalg i Tyskland og om Merkel fortsetter. Slik det ser ut nå er det usikkert, men man ser heller ikke noen andre klare kandidater som kan ta over stafettpinnen etter Merkel. Merkel har vært en svært viktig stabilisator i Europa og verden de siste årene og blir som følge av det kalt Mor Europa. Skulle det ende opp med noen andre enn Merkel vil nok usikkerheten øke.

Porteføljen

Avkastningen for Borea Global Equities var opp 0,52% i november og hittil i år er fondet opp 16,23%. Nettoeksponeringen var på 59,13% ved utgangen av perioden (kontanter var på 37% og shorteksponeringen var på 3,81%). De største positive bidragsyterne til porteføljen var Flex LNG, Berkshire Hathaway og Novo Nordisk. De største negative bidragsyterne til porteføljen var Webstep, Protector Forsikring og Link Mobility.

To nykommere blant topp 5 i porteføljen er Vestas og Nobia. Nobia er Europas ledende kjøkkenspesialist (eier blant annet HTH og rundt 20 andre kjøkkenmerker). Selskapet er for tiden upopulært i lys av daglige overskrifter rundt fallende igangsetting av nye boliger i spesielt Sverige, men også Brexit-bekymringer. Vi har gjort en nærmere analyse av selskapet og det viser seg at rundt 13% av salget på gruppenivå er knyttet til Sverige og kun 5% av disse er direkte knyttet til nybygg. Kjøkkenet er en sensyklisk business og salg av kjøkken skjer først 8-16 mnd etter igangsetting av nye boliger. Det som gjorde oss komfortable med å kjøpe oss inn i selskapet er at de har en plettfri balanse med netto kontanter. Selv når man stresstester salget både i Sverige og i UK (Norge utgjør veldig lite av omsetningen), så ender vi opp med rundt 3-4 kroner i fri kontantstrøm etter skatt per aksje, noe som gir en yield på rundt 5%-6%. Selskapet kan grunnet sin sterke finansielle stilling potensielt betale ut 9-10 kroner i utbytte for inneværende år, men også neste år, noe som gir en yield på rundt 13%-15% på dagens kurs.

En annen nykommer er Vestas. Selskapet har vært på radaren vår i lang tid, men kursfallet etter Q3-rapporten tror vi ga oss en god inngang. Foruten å være en global markedsleder av onshore-vindturbiner i et marked som opplever strukturell vekst, så genererer selskapet høy fri kontantstrøm og solid avkastning på sysselsatt kapital. Markedet skyr usikkerhet som pesten og akkurat nå er det mange ukjente variabler knyttet til Vestas. Det er et globalt prispress og nye skattereformer i USA kan påvirke. I aksjemarkedet blir man ofte overkompensert ved å agere i en situasjon der man ikke sitter med fullstendig klarhet i alle detaljene. Nærmere analyse av Vestas viser at dagens pris impliserer nesten en halvering av driftsmarginen herfra til evigheten, sammenlignet med de nivåene selskapet har kommunisert som realistiske fremover. Dette tror vi gir en sikkerhetsmargin hvis man skulle få en ytterligere forverring av dagens prisingsbilde. Vind som energikilde skal i større grad klare seg uten subsidier og diskusjonene i USA, Vestas største marked, om nye skattereformer, dreier seg i hovedsak om 2018 og 2019 og således lite innvirkning på selskapsverdiene i et lengre perspektiv.

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.