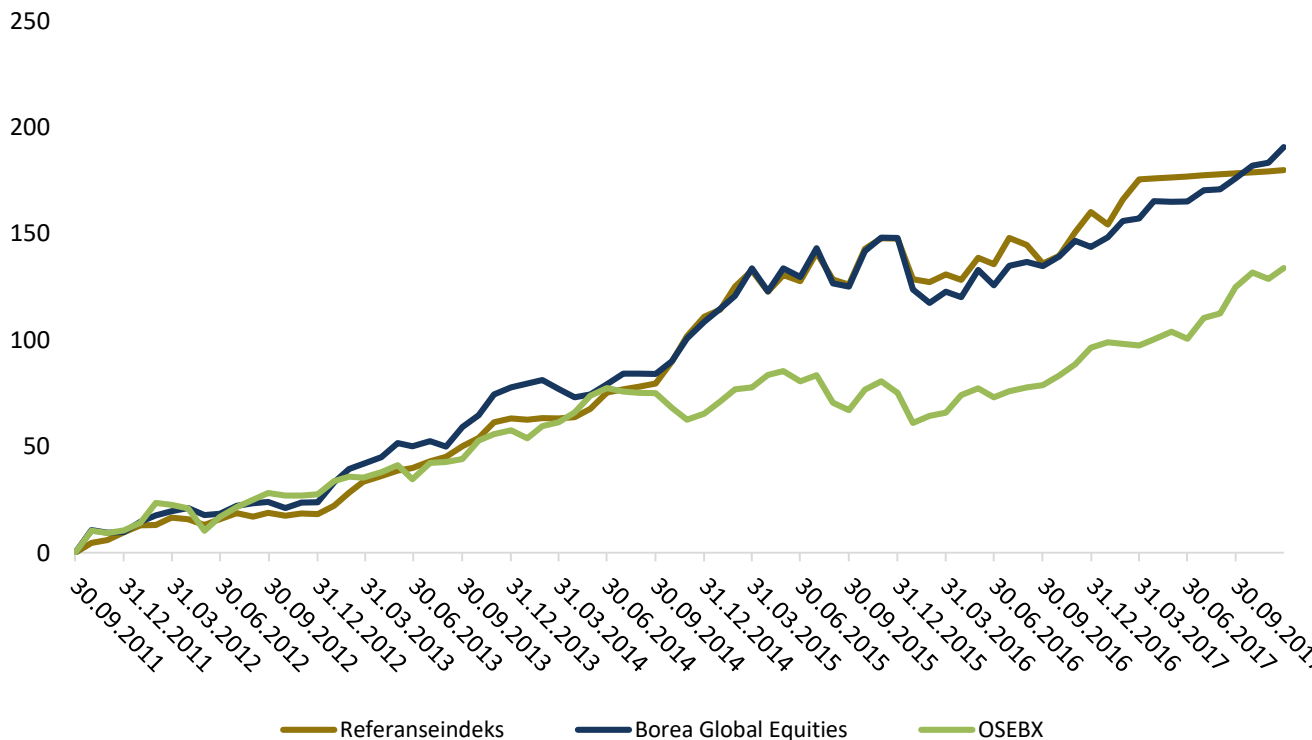


## Historisk avkastning Borea Global Equities

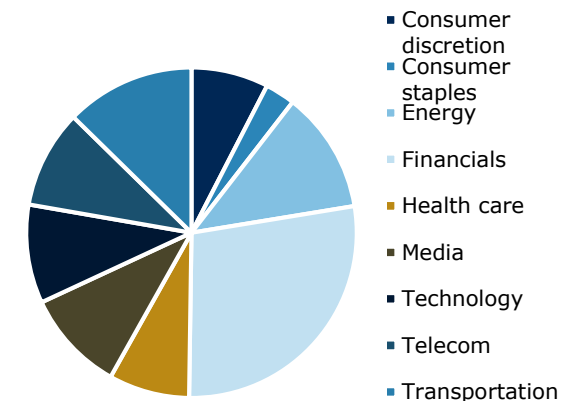


	Denne måned	Hittil i år	Siden oppstart
NAV	2 907,2		
Avkastning	2,6 %	19,3 %	190,7 %
Avkastning, referanseindeks	0,5 %	10,2 %	179,8 %
Active risk		6,5	8,5
Sharpe	6,3	2,6	1,3
IR	6,7	1,6	0,1
Beta		0,57	0,85
VaR (%)	0,4 %	0,5 %	1,1 %
Volatilitet	6,0 %	6,7 %	13,3 %

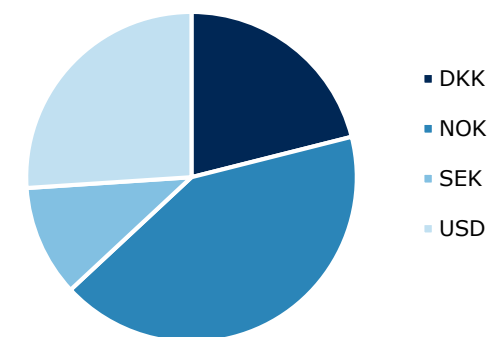
Største innehav	Andel
BERKSHIRE HATHAWAY	11,2 %
VESTAS WIND SYSTEMS	7,8 %
PROTECTOR FORSIKRING	6,9 %
NOBIA AB	6,7 %
ALPHABET INC C	6,5 %

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	2,03	0,47	1,56	2,15	0,52	2,60	19,25
<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

2017 går inn i historiebøkene som et år der det meste som kunne gå galt, gikk bra. De fleste børser i den vestlige verden har steget et tosifret antall prosent, og mange børser er på all-time high. Volatiliteten har gjennom hele året vært svært lav og kredittspredene har fortsatt nedover.

Året begynte med innsettelsen av Donald Trump som den 45. amerikanske presidenten, og det var mye optimisme i markedene. Trump skulle investere i infrastruktur, kutte skattene og virkelig få i gang vekstmotoren i den amerikanske økonomien. I løpet av årets tre første måneder så vi flere tegn til et positivt sentiment i økonomien. I amerikanske selskapers presentasjon for fjerde kvartal ble ordet «optimistisk» nevnt av 51% av selskapene, hvilket er det høyeste siden 2013. Videre viser Eurosonen tegn til bedring med de høyeste PMI-tallene på nesten 6 år. Optimismen stagnerte da veksttallene for første kvartal kom inn på relativt svake 2.5%, og det viste seg vanskeligere enn antatt for Trump å navigere i Washington. Etter valget i Frankrike kom den nevnte optimismen tilbake. Mange fryktet at den anti-EU og høyrepopulistiske kandidaten Le Pen skulle vinne valget, men i stedet valgte franskmennene EU- og reformvennlige Macron. Denne optimismen ble støttet opp av en synkronisert vekst i verden. Et Europa i bedring, Emerging Markets i bedring og ikke minst et USA i bedring. Gjennom året så vi historiens beste tall fra detaljhandelen i Statene og arbeidsledigheten falt til det laveste på 40 år. Dette var en trend som ikke bare viste seg i USA, men også i Eurosonen. På tross av at økonomiene gjorde det bedre, forholdt sentralbankene seg forsiktige. Rentene holdt seg stabile og relativt lave, inflasjonen holdt seg lav, dollaren holdt seg lav, og selv om arbeidsmarkedet har strammet seg til har det ikke gjort seg utslag i økt lønnsvekst. Denne utviklingen har mange makroøkonomer betegnet som «Goldilocks» eller gullhår, noe som sier hvor heldig denne utviklingen har vært.

Ved utgangen av året – og inngangen av 2018 – fortsatte de gode målingene i USA og Europa. Spesielt har målingene vært bra i Europa, der jobber skapes i høyt tempo og nye ordrer vokser mer enn man har sett på 10 år. Samtidig er Manufacturing PMI på all time high. Men, når alt går så det griner og alle er optimister kan det lønne seg å ta et steg tilbake å se på hvilke risikofaktorer man ser for 2018. Nok en gang er det naturlig å peke på gjeldsveksten i Kina og banksystemet der som en risiko. Videre er verdsettelsen strukket i de fleste aksjemarkeder, og da spesielt USA. Verdsettelse alene utløser sjelden en korreksjon, men gjør markedet mer sårbart for negative overraskelser. Videre kan det tenkes at den geopolitiske uroen vi har vært vitne til i Midtøsten, Nord-Korea og Sør-Kina-havet kan eskalere.

## Porteføljen

Vi har nå lagt bak desember måned, og med det 2017. Borea Global Equities ga en avkastning på 19,3% i 2017, hvorav 2,6% i desember. De selskapene i porteføljen som har gjort det best dette året er Storebrand, Novo Nordisk, Protector Forsikring, Link Mobility og shortposisjonen vi hadde i Fred Olsen Energy. Kjøp av forsikring har bidratt med ca. -1% på totalavkastningen for året.

Ved utgangen av 2017 hadde vi en kontantbeholdning på ca. 40%. Vi har i løpet av året fått mange og viktige spørsmål rundt vår kontantbeholdning. I motsetning til det mange tror, er ikke fondets store kontantbeholdning et forsøk på å time markedet, men en residual av at vi finner få gode selskaper som vi får kjøpt til en fornuftig pris. Vi er ikke fornøyd med å ha 40% av porteføljen i kontanter, og vi er konstant på utkikk etter nye, produktive måter å sysselsette kapitalen på. En måte å illustrere dette på er at vi har utvidet listen vår med potensielle investeringer med over 30 selskaper i løpet av 2017. Men, selv om vi konstant er på utkikk etter nye investeringer er vi også veldig påpasselige med å ikke senke standarden i en tid der vi ser tegn til overprising og eufori. I slike tider mener vi det er viktig med tålmodighet, og ikke la markedssentimentet ta overhånd. Mange ser på kontanter og tenker på at kontanter i seg selv ikke gir avkastning. Vi mener man bør se på kontantbeholdningen som en kjøpsopsjon uten forfallsdato, og der opsjonspremien er den avkastningen vi går glipp av. Kontanter gir en investor muligheter til å utnytte det mulighetssettet markedet til enhver tid representerer. I gode tider er verdien av kontanter lav, men når markedet viser seg fra en annen side, er kontanter gull verdt. Dagens mulighetssett er ikke fantastisk, men det har vist seg at det likevel lar seg gjøre å finne et knippe gode selskaper til en fornuftig pris. Verdsettelse er ikke et godt mål på kortsiktig avkastning, men det er en ganske god indikator på hvilken avkastning man kan forvente på lang sikt. Jo lengre horisont man har, desto høyere forklaringskraft har verdsettelse på fremtidig avkastning. Dagens høye verdsettelse, og da spesielt i USA, burde virke edruelig på investorer som forventer over 8-10% årlig avkastning fra investeringer i indeksfond over de neste ti årene. Mange sammenhenger mellom verdsettelse og fremtidig avkastning peker på at dette tallet mest sannsynlig vil bli betydelig lavere enn dette. Når man samtidig har i bakhodet at aksjemarkedet sjelden beveger seg i en svakt oppadgående kurve med få svingninger, men heller stiger (og faller) bratt i perioder, tegner det et optimistisk bilde for den tålmodige investoren som venter på at markedet skal vise seg fra en annen side og presentere et bedre sett av muligheter.

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.