

ÅRSRAPPORT

BOREA-FONDENE



Innhold

- 3** Porteføljevalternes kommentarer
- 10** Styrets årsberetning
- 18** Årsregnskap
- 34** Uavhengig revisors beretning
- 38** Risikorapport spesialfondene
- 42** Om Borea



Porteføljeforvalternes kommentarer

ÅRET SOM GIKK OG FREMTIDSUTSIKTER

Etter en turbulent avslutning på 2018, hvor amerikanske S&P 500 falt nesten 20%, kom markedene sterkt tilbake i 2019. Dette var i tråd med hva vi har sett historisk, hvor børsfall på 15-20% vanligvis etterfølges av betydelig oppgang påfølgende år. Oslo Børs og S&P 500 steg med henholdsvis 16,5% og 28,8% og innhentet dermed fallet. Også kreditmarkedene snudde, fra fall i slutten av 2018, til bedring gjennom 2019. I gjennomsnitt falt nordiske og amerikanske høyrente-kredittpåslag med henholdsvis 0,5 og 1,9 prosentpoeng i løpet av året.

Etter at svakere vekst, stigende renter og handelskrig hadde gjort sitt for å tynge markedene, var det etter en gang sentralbankene som kom til unnsætning. Federal Reserve avsluttet sine rentehevinger og bidro med likviditet for å stabilisere det amerikanske pengemarkedet. Den europeiske sentralbanken gjenopptok sine støttekjøp av både stats- og foretaksobligasjoner, og skjøv forventede rentehevinger ut i tid. Også her hjemme i Norge har sentralbanken signalisert uendret rente i tiden fremover.

Støttende pengepolitikk er ikke uventet, gitt utviklingen i økonomiske nøkkeltall gjennom fjoråret. For mens børse ne steg, var det begrenset støtte å hente i det makroøkonomiske bildet. Innkjøpssjefs-indeksene (PMI), som historisk har vært ledende indikatorer for BNP-utviklingen, falt til nivåer som skulle tilsi lavere økonomisk aktivitet. Dette gjaldt både for USA, Europa og Kina. Sentralbaner og organisasjoner som IMF og OECD nedgraderte også sine vekstanslag, og lange markedsrenter falt tilbake mot rekordlave nivåer. Dermed opplevde vi inverterte rentekurver, hvor korte renter er høyere enn lange. De siste 50 årene har dette vært en relativt treffsikker indikator for

fremtidige resesjoner, men det er alltid vanskelig å si om det også vil være tilfellet fremover.

På den lyse siden har derimot forbrukerne dratt økonomien videre. Arbeidsledigheten har holdt seg lav, og folk har kunnet heve lønn og betjene boliglån og konsum. Den siste tiden har vi også sett tegn til stabilisering i makroøkonomiske nøkkeltall, og eksempelvis IMF har oppjustert sine forventninger til økonomisk vekst. 2020 startet dermed med optimisme i markedene, mens fokuset de siste ukene har falt på frykten for det kinesiske «coronaviruset».

Det er vanskelig å spå fremtiden, og den kinesiske filosofen Lao Tzu skrev for 1 500 år siden at «Those who have knowledge, don't predict. Those who predict, don't have knowledge». Av og til ser fremtiden for dyster ut – den amerikanske økonomen Paul Samuelson vitset i 1966 om at Wall Street hadde spådd 9 av de siste 5 resesjonene – mens man av og til er for optimistisk: Gjennom de siste 27 årene har IMF årlig spådd at i gjennomsnitt 5 land ville oppleve resesjon følgende år – fasiten har vært 26.

Erfaring viser at tilstedeværelse i markedet er viktig for avkastning over tid. Vi prøver derfor å ha hovedfokus på det vi i større grad kan kontrollere – hvilke selskaper vi investerer i, og hvilken betaling vi får for risikoen vi tar. Vi ønsker investeringer i selskaper som viser langsiktig inntjeningsvekst og stabile forretningsmodeller. Samtidig passer vi på å ha fleksibilitet til å kjøpe oss opp dersom prisene skulle falle. Disiplin rundt investeringsstrategi og en fleksibel struktur som gir handlingsrom mener vi over tid vil bidra til meravkastning for våre andelseiere.



Portefølje- kommentarer

PORTEFØLJEKOMMENTAR

Spesialfondet Borea Høyrente

Året som gikk var et godt år for høyrentemarkedet, hvor Borea Høyrente leverte en avkastning på 5,8%.

Mot slutten av 2018 svekket finansmarkedene seg mye, denne utviklingen ble reversert i 2019. I tillegg medførte Brexit-løsningen og enigheten mellom USA og Kina om en fase-1 handelsavtale stigende kurser og fallende risikopåslag i det globale høyrentemarkedet.

Et av de viktigste temaene i markedet i 2019 var fokuset på bærekraft og miljø - «Thunberg-effekten». Dette er en utvikling som vil forsterkes i årene som kommer og som vil medføre at flere og flere fond og pensjonskasser stiller sterkere ESG krav til sine investeringer. De selskapene som ikke innfrir disse kravene vil merke at det blir

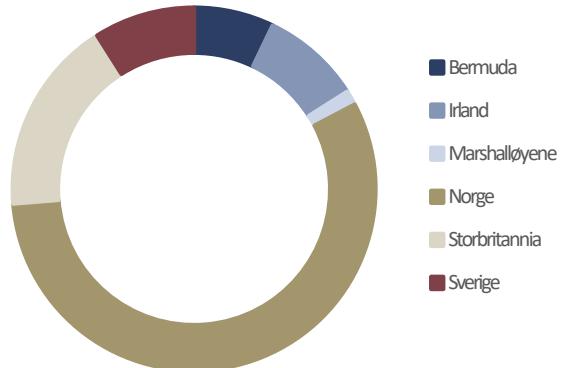
dyrere å skaffe nødvendig kapital. Vi ser en klar tendens til at flere investorer og banker velger bort investeringer i enkelte sektorer. Oljesektoren er blitt svært upopulær, det samme kan vi si om shipping. I 2019 fikk vi den første grønne obligasjonen innenfor shipping. Det er også stor politisk vilje til å elektrifisere den norske oljeproduksjonen. Dette er en spennende utvikling som endrer bransjer i positiv retning og kan skape gode avkastningsmuligheter for fondet og andelseierne.

Vi går inn i 2020 med en portefølje som har en hovedvekt i norske papper. Den største sektoren er olje og energi, hvor vi synes det er svært god risikojustert avkastning. Porteføljen har i dag en kupongrente på 7,5%.

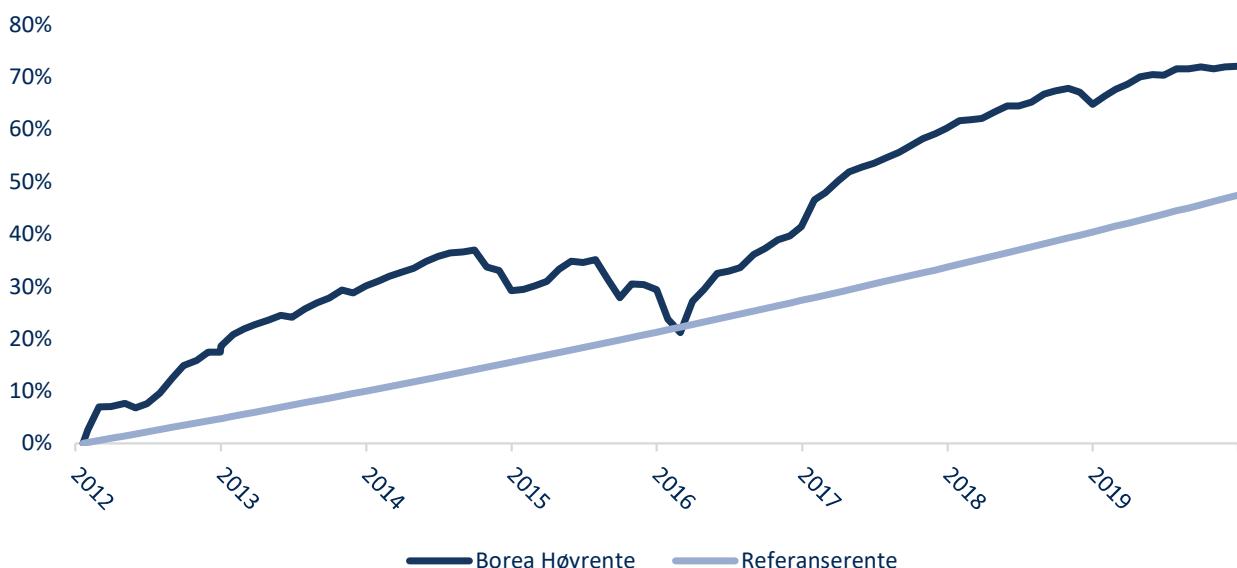
BRANSJEFORDELING



LANDFORDELING



HISTORISK AVKASTNING BOREA HØYRENTE



PORTEFØLJEKOMMENTAR

Spesialfondet Borea Obligasjon

Fra oppstart 31. juli 2019 leverte vårt nye fond, Borea Obligasjon, en avkastning på 3,4%. I tillegg til faste kuponutbetalinger fikk fondet ekstra drahjelp av høyere kurser for «additional tier 1»-kapital.

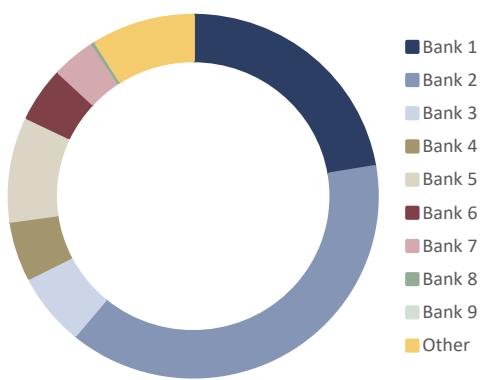
Vi er komfortable med kreditrisikoen i AT1-produktet, som i hovedsak er knyttet til norsk økonomi og det norske boligmarkedet. Ved en nedtur kan økonomien stimuleres gjennom både økt offentlig pengebruk, med støtte i Statens Pensjonsfond Utland, samt lavere renter fra Norges Bank.

Videreføringen av boliglånsforskriften i november 2019 hjelper til med å holde husholdningens gjeld i tøylene, riktig nok på et betydelig nivå, mens norske banker er

godt kapitaliserte. Med en høy grad av egenkapital er norske banker godt rustet til å motstå eventuelle økonomiske sjokk.

Vi har derimot opplevd at lavere gjeldsvekst og regulatoriske beslutninger har bidratt til færre emisjoner av AT1-kapital den siste tiden. Med færre utstedelser, kombinert med høy appetitt for produktet, har prisene økt, og kredittpåslagene falt. Økte priser har vi også sett i utlandet, hvor støttende sentralbankpolitikk har bidratt til høyere etterspørsel fra investorer. Likevel: Vi får fremdeles høyere direkteavkastning på AT1-investeringer i Norge enn i de fleste europeiske land, til tross for bedre kapitaliserte banker her hjemme. Vi synes med andre ord dette er et attraktivt marked.

BANKKATEGORI

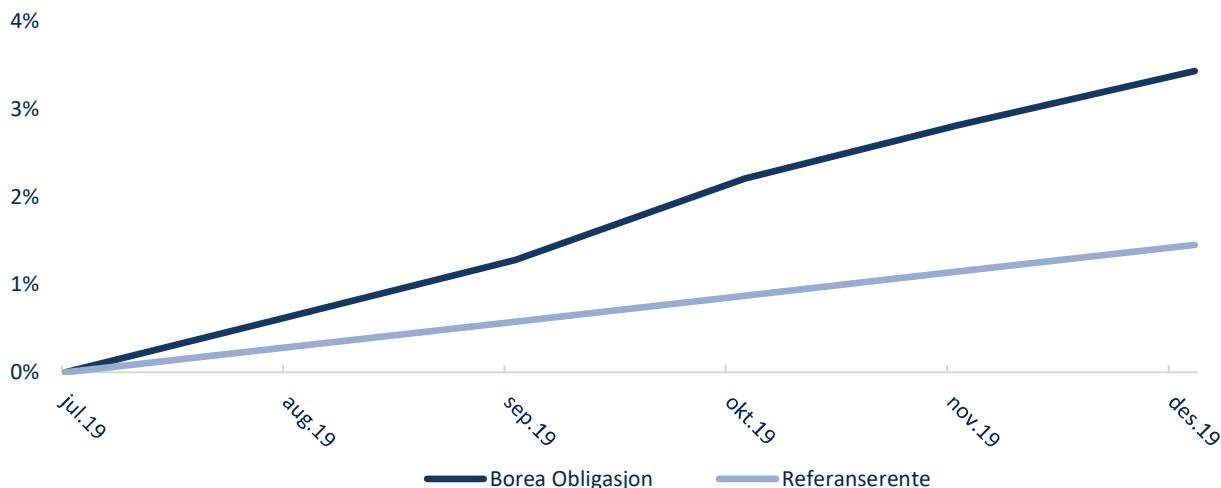


FORKLARING BANKKATEGORIER

Hvilke banker som ligger i de ulike bankgruppene, er en løpende vurdering Nordic Bond Pricing gjør. Elementer i vurderingen er størrelsen på banken, nye lån, handelsvolum og input fra meglere.

- Bank 1 består av DNB og SEB og Nordea i Norge.
- Bank 2 er banker på størrelse med de største regionbankene som Sparebanken Vest (ca 200mrd) og Sparebank 1 Nord-Norge (ca 100mrd).
- Bank 3 er feks Fana Sparebank og Sbanken.
- Bank 4 er feks Aurskog Sparebank og Haugesund Sparebank.
- Bank 5 er feks Melhus Sparebank og Skudenesh & Åkra Sparebank.
- Bank 6 er feks Surnadal Sparebank og Sogn Sparebank.
- Bank 7 er feks Selbu Sparebank og Bjugn Sparebank.
- Bank 8 er feks Etne Sparebank og Tysnes Sparebank.
- Banker i bank 9 er Soknedal Sparebank og Valle Sparebank.

HISTORISK AVKASTNING BOREA OBLIGASJON



PORTEFØLJEKOMMENTAR

Spesialfondet Borea Global Equities

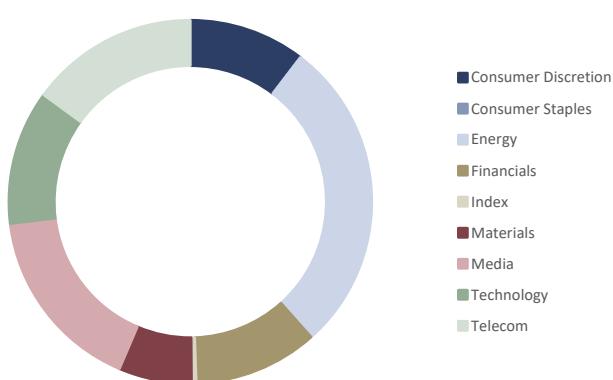
Fondets avkastning ble 6,3% i 2019.

Selskapsresultatene for 2019 har vært bra for de største innehavene fondet eide i 2019. Som følge av god fundamental utvikling har også aksjekursutviklingen vært sterkt for disse selskapene. Det som har trukket ned avkastningen i 2019 har vært fondets lave eksponering (ca. 60% nettoeksponering gjennom året), shortposisjoner og kostnader knyttet til derivater for å beskytte fondet mot markedsfall. Det som preget fjoråret var sentralbanker som stiller opp når markedene faller, kraftig reprising (multiplelekspansjon), samt stor volatilitet knyttet til utfall av handelsdiskusjoner mellom USA og Kina.

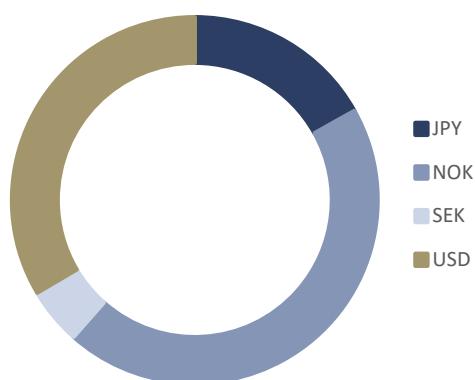
Fokus fremover er fremdeles å identifisere selskaper som kan vise til billig og lønnsom inntjeningsvekst uavhengig av hvor vi befinner oss i syklusen. Vi kjøper ikke markedet, men fondet skal eie 10-15 selskaper, som er i stand til å gi oss minst 15% årlig avkastning i form av inntjeningsvekst og utbytte. Som følge av dette blir eksponeringen i fondet en residual av antall selskaper vi klarer å identifisere som tilfredsstiller dette avkastningskravet.

Porteføljen ved årsslutt karakteriseres av bred sektordiversifisering, moderat syklistisk eksponering, fornuftig kapitalstruktur og jevnt over god kontantstrømvekst i selskapene.

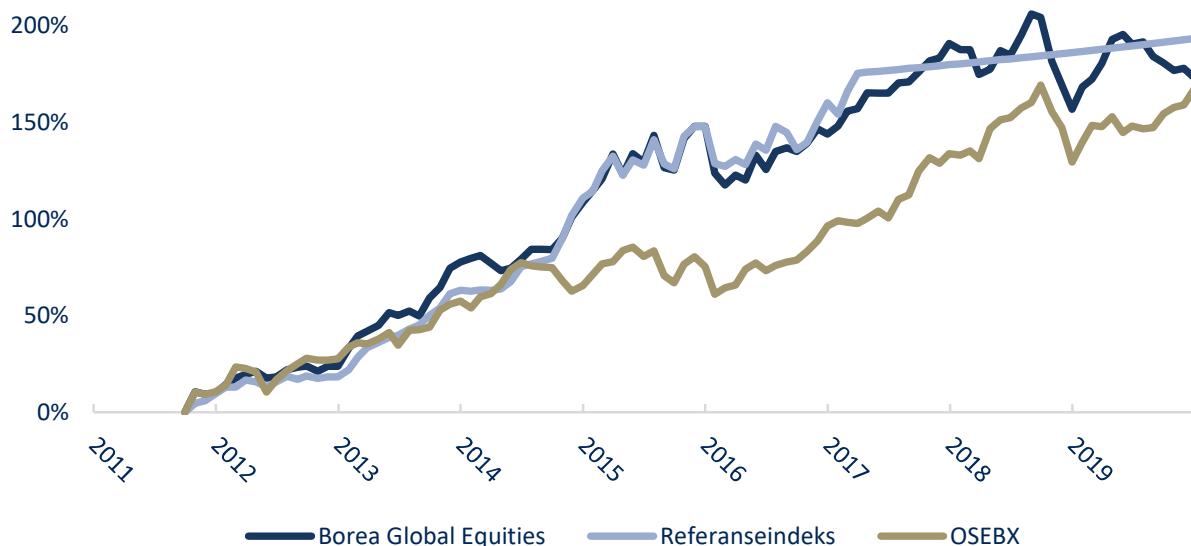
BRANSJEFORDELING



VALUTAFORDELING



HISTORISK AVKASTNING BOREA GLOBAL EQUITIES



PORTEFØLJEKOMMENTAR

Verdipapirfondet Borea Rente

2019 ble et godt år for Borea Rente, med en avkastning på 4,6% for institusjonsklassen og 4,4% for andelsklasse A.

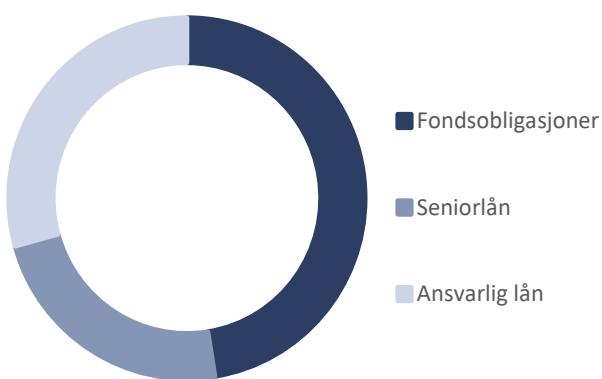
Fondet investerer i obligasjoner utstedt av norske banker og finansinstitusjoner. Den største risikoen for fondet er derfor hvordan disse utvikler seg. Dersom man ser i bakspeilet, var 2019 et godt år for Bank-Norge med høye netto rentemarginer og lave tap.

Det viktigste for norske banker er utviklingen i norsk økonomi og videre at arbeidsledigheten holder seg lav. Skulle norsk økonomi utvikle seg i en negativ retning har myndighetene stort finans- og pengepolitisk handlingsrom.

I løpet av året har kapitalkravene til bankene økt, en utvikling som vil fortsette. Bankene blir tvunget til å holde mer egenkapital. Det medfører en større tapsbuffer, og alt annet like blir lånene vi har gitt sikrere. Gjennom året økte NIBOR fra 1,27% til 1,84%. Renten på boliglån settes opp i takt med NIBOR, men banken venter med å gi kunden økt rente på innskudd.

Alt dette innebærer at norske banker aldri har tjent mer penger enn de gjorde i 2019. De har heller aldri hatt en sterkere balanse enn de har i dag. Bankene er med andre ord godt skodd dersom det mot formodning skulle bli bergensvær i norsk økonomi.

OBLIGASJONSTYPE



FORKLARING OBLIGASJONSTYPE

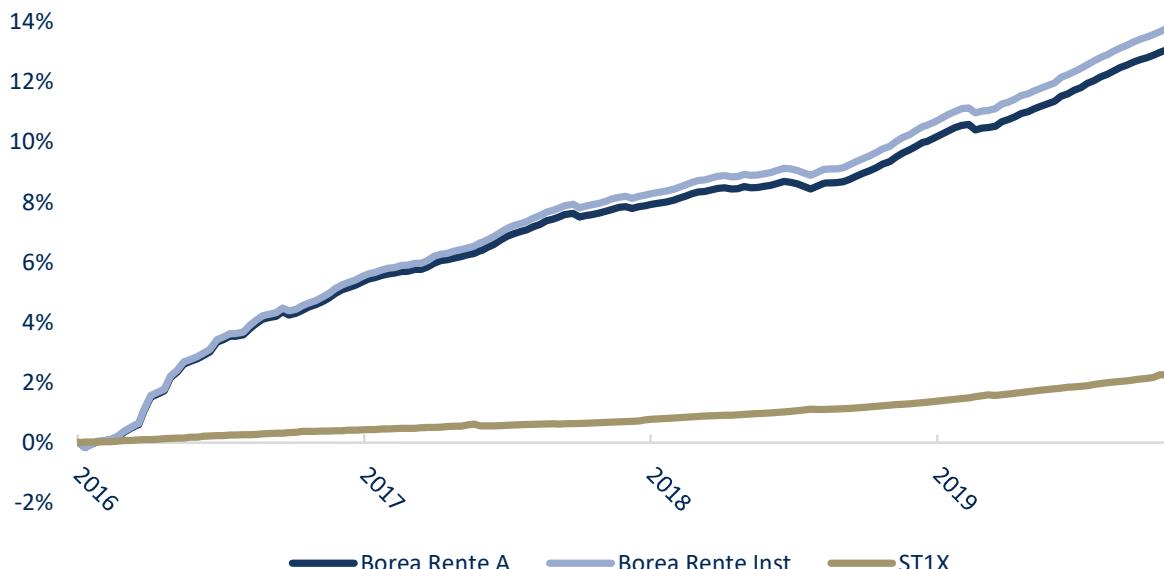
Senior lån er usikrede lån finansinstitusjoner utsøder. Seniorlånenes har prioritet før den ansvarlige kapitalen (egenkapital, fondsobligasjoner og ansvarlig lån), men etter innskudd og obligasjoner med fortrinnsrett.

Ansvarlig lån (AT2) er en del av tilleggskapitalen til finansinstitusjonene. Tilleggskapitalen har prioritet før kjernekapitalen (egenkapital og fondsobligasjoner).

Fondsobligasjoner (AT1) er hybridkapital og teller som en del av kjernekapitalen til finansinstitusjonene. Fondsobligasjoner tar tap før ansvarlige lån, men etter den rene kjernekapitalen (egenkapitalen).

I Norge har man historisk ikke tatt tap på å være investert i slike papi- rer utstedt av norske sparebanker.

HISTORISK AVKASTNING BOREA RENTE



Styrets

årsberetning

SPESIALFONDET Borea Høyrente

Fondets utvikling i 2019

Borea Asset Management AS hadde ved utgangen av 2019 NOK 2 041,8 mill til forvaltning i spesialfondet Borea Høyrente.

Fondet ble startet 20.01.2012. Fondets avkastning fra start til 31.12.2019 har vært 72%. Fondets referanserente er på 47,4% i perioden (5% pro anno). Fondet har således hatt en meravkastning fra start på 24,6%. Fondets avkastning i 2019 var 5,8%. Fondets referanserente er 5% pro anno. Dette gir en meravkastning på 0,8%.

Pr årsskiftet bestod fondets portefølje av 39 obligasjoner i norske og internasjonale selskaper. 53% av fondets verdi var plassert i flytende rentepapirer og 37% var i fastrente-papirer. 9% av porteføljen var plassert i ETF'er pr 31.12.19.

Mer enn halvparten av porteføljen var investert i selskaper registrert i Norge, de øvrige selskapene er registrert i Storbritannia, Sverige, Bermuda, Irland og Marshalløyene.

Porteføljens investeringer var spredt på tvers av 10 sektorer, hvorav energi, finans og industri var de største. Fondet hadde ingen short-posisjoner ved utgangen av året. Fondet hadde plasseringer i valutaswapper. Valutaswappene har risikoreduserende formål. Fondet hadde 27% nettobelåning ved utgangen av året.

Klassifisering, målsetting og strategi

Fondet er et spesialfond regulert av norsk lovgivning som investerer i gjeldsinstrumenter. Fondet kan investere blant annet i sertifikater, statsobligasjoner, bankobligasjoner, kreditobligasjoner, konvertible obligasjoner, ansvarlige lån, strukturerte obligasjoner, indeksobligasjoner og derivater. Fondet kan inngå opsjoner, terminer og bytteavtaler med slike finansielle instrumenter som underliggende eller med indekser med slike finansielle instrumenter som underliggende.

Målsettingen med fondet er å oppnå høyest mulig absolutt avkastning hovedsakelig gjennom investeringer i gjeldsinstrumenter. Fondets referanserente er 5% avkastning p.a.

Fondets ide og forvaltningsstrategi er sammenfallende med det som er beskrevet under avsnittet Renteforvaltningen på side 45.



SPESIALFONDET Borea Obligasjon

Fondets utvikling i 2019

Borea Asset Management AS hadde ved utgangen av 2019 NOK 1 185,3 mill til forvaltning i spesialfondet Borea Obligasjon.

Fondet ble startet 31.07.2019. Fondets avkastning fra start til 31.12.2019 har vært 3,4%. Fondets referanse-rente er på 1,5% i perioden (3,5% pro anno). Fondet har således hatt en meravkastning fra start på 1,9%.

Pr årsskiftet bestod fondets portefølje av 63 obligasjoner i norske og internasjonale selskaper. 69% av fondets verdi var plassert i flytende rentepapirer, 15% var i fastrente-papirer og 16 % var i bankinnskudd.

Porteføljens investeringer er plassert i skandinaviske selskaper med majoriteten norske selskaper og innenfor finanssektoren og norske sparebanker.

Fondet hadde ingen short-posisjoner ved utgangen av året. Fondet hadde plasseringer i valutaswapper. Valutaswappene har risikoreduserende formål. Fondet hadde ingen belåning ved utgangen av året.

Klassifisering, målsetting og strategi

Fondet er et spesialfond regulert av norsk lovgivning som investerer i gjeldsinstrumenter. Fondet investerer både i lån med lav kreditrisiko, det vil si investment grade obligasjoner, men har også anledning til å investere i gjeldsinstrumenter som har kreditrating under Investment grade utstedt av finansinstitusjoner, selskaper, stater, kommuner samt ansvarlig lånekapital, subordinære lån og bankinnskudd. Ut fra avkastnings- og risikomålganger setter fondet sammen en portefølje av gjeldsinstrumenter, som for eksempel fondsobligasjoner og lignende, Additional Tier 1 og Contingent convertible. Fondet har også anledning til å eie andre typer gjeldsinstrumenter som ansvarlig lånekapital, Additional Tier 2, subordinerte lån, statsobligasjoner og bankinnskudd. Målsettingen med fondet er å oppnå høyest mulig absolutt avkastning hovedsakelig gjennom investeringer i gjeldsinstrumenter. Fondets referanserente er 3,5% avkastning p.a.

Fondets ide og forvaltningsstrategi er sammenfallende med det som er beskrevet under avsnittet Renteforvaltningen på side 45.



SPESIALFONDET Borea Global Equities

Fondets utvikling i 2019

Borea Asset Management AS hadde ved utgangen av 2019 NOK 142,8 mill til forvaltning i spesialfondet Borea Global Equities.

Fondet ble startet 30.09.2011. Fondets avkastning fra start til 31.12.2019 har vært 173%. Fondets referanseindeks har steget 193,4%. Fondet har hatt en mindreavkastning fra start på 20,4%. Fondets avkastning har i 2019 vært 6,3%. Referanseindeksens avkastning for 2019 var 6,6% som gir fondet en mindreavkastning på 0,3%. Fondets referanseindeks var frem til 31.03.17 MSCI World Net Total Return. Fra og med 01.04.17 er referanseindeksen 3 mnd NIBOR + 5 %.

Pr årsskifet bestod fondets portefølje av 12 enkeltaksjer, hvorav 2 av disse posisjonene var short posisjoner. Posisjonene var spredt på tvers av 7 sektorer, hvor energi, telecom og media var de tre største.

Porteføljen er eksponert mot USD, JPY og SEK. Nærmere 50 % av porteføljen er i norske kroner. 40 % av porteføljen var i kontanter pr årsskiftet.

Fondet hadde 2 short-posisjoner ved utgangen av året. Disse utgjorde 8% av netto aktivaverdi. Fondet hadde ingen belåning ved utgangen av året. Fondet hadde ved utgangen av året derivatplasseringer i form av opsjoner. For nærmere redegjørelse om beholdning og risikoforhold knyttet til derivater se note 2.

Klassifisering, målsetting og strategi

Fondet er et spesialfond regulert av norsk lovgivning som investerer i egenkapitalinstrumenter. Fondet kan blant annet investere i aksjer, derivater, konvertible obligasjoner og fondsandeler. Fondet kan inngå opsjoner, terminer og bytteavtaler med slike finansielle instrumenter som underliggende eller med indekser som innehar slike finansielle instrumenter som underliggende.

Målsettingen til fondet er å gi andelseierne en god, risikojustert eksponering mot internasjonale og nordiske aksjer ved hjelp av dynamisk aktivaallokering, god aksjeutvelgelse og god risikostyring.

Fondets ide og forvaltningsstrategi er sammenfallende med det som er beskrevet under avsnittet Aksjeforvaltningen på side 44.



VERDIPAPIRFONDET Borea Rente

Fondets utvikling i 2019

Borea Asset Management AS hadde ved utgangen av 2019 NOK 871,9 mill til forvaltning i verdipapirfondet Borea Rente.

Fondet ble startet 28.10.2016. Fondet har to andelsklasser Borea Rente A og Borea Rente Institusjon. Fondets avkastning fra start til 31.12.2019 har vært 13,1% (Borea Rente A) og 13,8% Borea Rente Institusjon. Fondets referanseindeks (ST1X) har en avkastning på 2,3% i perioden. Fondet har således hatt en meravkastning fra start på henholdsvis 10,8 og 11,5%. Fondets avkastning har i 2019 vært på 4,4 % (Borea Rente A) og 4,6% (Borea Rente Institusjon). Referanseindeksen ST1X har hatt en avkastning på 1,2%.

Pr årsskiftet bestod fondets portefølje av 57 obligasjoner i norske selskaper. Av investert beløp var 100% plassert i flytende rentepapirer. Porteføljen er plassert i fondsobligasjoner, seniorlån og ansvarlige lån. 11% var plassert i bankinnskudd.

Fondet er et UCITS-fond og har dermed ingen belåning og ingen short-tilhøringer. Fondet har i løpet av året hatt valutaswapper. Valutaswappene var inngått for risikoreduserende formål og sikret de plasseringene fondet til enhver tid hadde i Euro.

Klassifisering, målsetting og strategi

Fondet er et UCITS-fond regulert av norsk lovgivning som investerer i gjeldsinstrumenter. Fondet investerer i lån med lav kreditrisiko, det vil hovedsakelig si investement grade obligasjoner utstedt av finansinstitusjoner, selskaper, stater, kommuner samt ansvarlig lånekapital, subordinerte lån og bankinnskudd.

Målsettingen med fondet er å oppnå høyest mulig absolutt avkastning hovedsakelig gjennom investeringer i gjeldsinstrumenter. Fondets referanseindeks er ST1X.

Fondet har to ulike andelsklasser Borea Rente A og Borea Rente Institusjon. Det som skiller de to andelsklassene er krav til minstetegning og satsen for forvaltningshonorar.

Fondets ide og forvalningsstrategi er sammenfallende med det som er beskrevet under avsnittet Renteforvaltningen på side 45.



Risiko i spesialfondene

Risiko i verdipapirfond oppstår som følge av endringer i markedets rising av de underliggende investeringer som medfører endringer i fondets verdi. Slike endringer oppstår i hovedsak på grunn av endringer i bedriftenes inntjening og endringer i den generelle økonomiske utvikling, herunder endringer i aksjekurser, rentenivå og valutakurser. Fondene vil alltid være eksponert mot både markedsrisiko i fondenes investeringsunivers og global markedsrisiko da markedene ofte samvarierer. I utfordrende markeder vil fondene også kunne være eksponert mot likviditetsrisiko. Borea Global Equities vil også være eksponert mot valutarisiko da det som hovedregel ikke gjøres valutasikring på fondets valutaposisjoner.

Borea Asset Management AS har en aktiv investeringsstrategi der man, uavhengig av fondenes referanseindeks, søker å investere på en slik måte at fondene langsigtig oppnår en høyest mulig risikojustert avkastning. Spesialfondenes rammer gir færre begrensninger og større muligheter enn regelverket for vanlige verdipapirfond. Long-posisjonene i fondene kan være høyere eller lavere enn 100% av fondenes verdi og fondene har anledning til å inngå shortposisjoner. Graden av risikotagning og markedsseksponering kan variere over tid med mulighetene i markedet. Fondene kan benytte derivater både i sikringsøyemed og i investeringsøyemed. Fondene kan benytte seg av short- salg både i sikringsøyemed og i investerings-øyemed. Fondene kan også ha færre og større posisjoner enn vanlige verdipapirfond. I sum medfører dette mulighet for mer konsentrert risikotaking enn i et UCITS-fond. En fullstendig beskrivelse av fondenes rammer og risiko er fremgår av det enkelte fonds prospekt og vedtekter.

Relativt vide investeringsrammer gir isolert sett økt risiko og stiller store krav til risikostyring. Borea Asset Management AS benytter et avansert porteføljesystem som brukes til risikostyring av fondene. Vår strategi innebærer fokus på store, kjente og solide selskaper, god diversifisering med hensyn til bransjer, regioner og enkeltinvesteringer samtidig som porteføljen er så konsentrert at våre forvaltere har et godt utgangspunkt for en grundig overvåkning og god risikostyring. Den bedriftsspesifikke risikoen reduseres dermed vesentlig. Fondets risikorammer styres gjennom etablert internkontroll og rutiner.

Risiko i UCITS-fondet

Risiko i verdipapirfond oppstår som følge av endringer i markedets rising av de underliggende investeringer som medfører endringer i fondets verdi. Slike endringer oppstår i hovedsak på grunn av endringer i bedriftenes inntjening og endringer i den generelle økonomiske utvikling, herunder endringer i aksjekurser, rentenivå og valutakurser. Fondene vil alltid være eksponert mot både markedsrisiko i fondenes investeringsunivers og global markedsrisiko da markedene ofte samvarierer. I utfordrende markeder vil fondene også kunne være eksponert mot likviditetsrisiko. Borea Rente vil være eksponert mot risiko for kursendringer pga. endringer i rentenivå, men risikoen minimeres jo større andel av porteføljen som er plassert i papirer med flytende rente. Ettersom fondet plasserer sine midler hovedsakelig i investment grade obligasjoner er kredittrisikoen på et relativt lavt nivå. Fondet har ikke adgang til belåning eller shorting. Risikoen i UCITS-fondet er dermed betydelig lavere enn i spesialfondene.

Markedsutvikling og framtidsutsikter

Etter en turbulent avslutning på 2018, hvor amerikanske S&P 500 falt nesten 20%, kom markedene sterkt tilbake i 2019. Dette var i tråd med hva vi har sett historisk, hvor børsfall på 15-20% vanligvis etterfølges av betydelig oppgang påfølgende år. Oslo Børs og S&P 500 steg med henholdsvis 16,5% og 28,8% og innhentet dermed fallet. Også kreditmarkedene snudde, fra fall i slutten av 2018, til bedring gjennom 2019. I gjennomsnitt falt nordiske og amerikanske høyrente-kredittpåslag med henholdsvis 0,5 og 1,9 prosentpoeng i løpet av året.

Forbrukerne har dratt økonomien videre. Arbeidsledigheten har holdt seg lav, og forbrukerne har kunnet heve lønn og betjene boliglån og konsum. Den siste tiden har man også sett en stabilisering i makroøkonomiske nøkkeltall, mer optimisme i markedene og oppjusterte estimer fra IMF. Tilførsel av likviditet fra sentralbanker har bidratt til god avkastning i markedene, til tross for laber vekst i bedrifters inntjening.

Administrative forhold

Verdipapirfondene har ingen ansatte. Virksomheten foreunser ikke det ytre miljø. Fondene har Borea Asset Management AS som forretningsfører. DNB ASA er depotmottaker. Borea Asset Management AS er lokalisert i Bergen.

Fortsatt drift

Styret er av den oppfatning at årsregnskapet gir et rettvisende bilde av verdipapirfondenes eiendeler og gjeld, finansielle stilling og resultat. Fondets årsregnskap er avgitt under forutsetning om fortsatt drift.



Disponering av årets resultat

Styret foreslår disponering av fondets årsresultat som det fremgår i oversikten under, se anvendelse av årets resultat. Styret mener at resultatregnskap, balanse med tilhørende noter, gir fyllestgjørende informasjon om årets virksomhet og verdipapirfondets stilling ved årsskiftet.

Anvendelse av årets resultat (tall i tusen)

Fond	Årets resultat	Overført til/fra opptjent egenkapital	Utdeling til andelseiere	Egenkapital 31.12.2019
Borea Global Equities	7 294	7 294		142 355
Borea Høyrente	111 106	-3 708	114 814	2 041 815
Borea Obligasjon	37 087	5 184	31 903	871 923
Borea Rente	12 483	-271	12 754	1 185 267

Bergen 11. februar 2020

Trond Valvik
Styrets leder

Willy Helleland
Styremedlem

Calix Black Ndiaye
Styremedlem

Bjørn Eknes
Andelseierrepresentant

Pål Selvik
Andelseierrepresentant

Hilde Nødseth
Administrerende direktør

Årsregnskap

Resultatregnskap

Tall i hele tusen	Noter	Spesialfondet Borea Global Equities		Spesialfondet Borea Høyrente		Verdipapirfondet Borea Rente		Spesialfondet Borea Obligasjon	
		2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Porteføljeinntekter og -kostnader									
Renteinntekter		474	111	177 892	139 623	31 620	22 370	8 846	
Mottatt aksjeutbytte		409	10 906						
Gevinst/tap ved realisasjon		-27 609	10 108	-56 227	-5 057	2 606	980	5 474	
Endring i urealisert kursevinst/tap		36 516	-35 337	8 258	-55 176	5 173	-7 290	-269	
Andre porteføljeinntekter	10			1 244					
Porteføljeresultat		9 791	-14 212	131 168	79 390	39 399	16 060	14 051	
Forvaltningsinntekter og -kostnader									
Forvaltningshonorar	11	2 141	2 340	20 038	21 552	2 306	1 785	1 562	
Andre kostnader	10	356	261	24	34	6	2	7	
Sum forvaltningskostnader		2 497	2 601	20 062	21 587	2 312	1 786	1 568	
Årets resultat før skattekostnad	4	7 294	-16 813	111 106	57 803	37 087	14 274	12 483	
Skattekostnad									
Årets resultat etter skattekostnad		7 294	-16 813	111 106	57 803	37 087	14 274	12 483	
DISPONERING AV ÅRSRESULTATET:									
Utdeling til andelseierne	12			114 814	116 974	31 903	21 568	12 754	
Overføring til/fra opptjent egenkapital	12	7 294	-16 813	-3 708	-59 172	5 184	-7 295	-271	
Sum disponert		7 294	-16 813	111 106	57 803	37 087	14 274	12 483	

Balanse

Tall i hele tusen	Noter	Spesialfondet Borea Global Equities		Spesialfondet Borea Høyrente		Verdipapirfondet Borea Rente		Spesialfondet Borea Obligasjon	
		2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Eiendeler									
Verdipapirer til markedsverdi	2,6,9,13	84 293	99 766	2 573 670	2 216 694	859 010	638 640	997 518	
Bankinnskudd		60 512	26 641	252 528	65 613	29 952	87 890	345 913	
Opptjente, ikke mottatte inntekter			540	28 868	24 944	3 317	2 684	8 965	
Fordringer					5 452				
Sum eiendeler		144 805	126 947	2 855 066	2 312 704	892 279	729 214	1 352 397	
Egenkapital og gjeld									
Egenkapital									
Innskutt egenkapital									
Andelskapital til pari 1000,-	12	52 142	49 346	1 620 611	1 546 189	850 326	716 389	1 158 407	
Over-/underkurs	12	45 715	39 063	454 788	423 065	22 164	20 025	19 560	
Opptjent egenkapital	12	44 498	38 330	-33 584	-18 000	-567	-7 454	7 300	
Sum egenkapital		142 355	126 739	2 041 815	1 951 253	871 923	728 960	1 185 267	
Gjeld									
Annen gjeld	8	2 450	208	813 251	361 450	20 356	254	167 130	
Sum gjeld		2 450	208	813 251	361 450	20 356	254	167 130	
Sum egenkapital og gjeld		144 805	126 947	2 855 066	2 312 704	892 279	729 214	1 352 397	

Bergen 11. februar 2020

Trond Valvik
Styrets leder

Willy Helleland
Styremedlem

Calix Black Ndiaye
Styremedlem

Bjørn Eknes
Andelseierrepresentant

Pål Selvik
Andeleierrepresentant

Hilde Nødseth
Administrerende direktør

NOTE 1: REGNSKAPSPRINSIPPER

Finansielle instrumenter

Alle finansielle instrumenter vurderes til virkelig verdi (markedsverdi).

Fastsettelse av virkelig verdi:

Verdipapirer er vurdert til markedskurser pr siste års skifte.

Valutakurser:

Verdipapirer og bankinnskudd/-trekk i utenlandsk valuta er vurdert til gjeldende valutakurs pr siste års skifte.

Behandling av transaksjonskostnader:

Transaksjonskostnader i form av kurtasje til meglere balanseføres sammen med kostpris ved kjøp og utgiftsføres ved realisasjon. Transaksjonsgebyrer i depot kostnadsføres løpende.

Tilordning anskaffelseskost:

Gjennomsnittlig anskaffelsesverdi benyttes for å finne realiserte kursgevinster/-tap ved salg av aksjer og rentepapirer.

NOTE 2: FINANSIELLE DERIVATER – BOREA GLOBAL EQUITIES

Fondet har gjennom året vært eksponert i følgende derivater:

Kjøpte og solgte put- og callopsjoner

Eksponeringen i derivater beregnes etter en forpliktelsesmodell. Det innebærer at for kjøpte call eller put opsjoner er maksimal forpliktelse den premie fondet har betalt for opsjonen.

For utstedte call eller put opsjoner beregnes eksponeringen som antall kontrakter x faktor x verdi på underliggende x opsjonens delta.

Oversikt over risiko ved opsjoner:

Opsjonene har enten en aksje eller en finansiell aksjeindeks som underliggende.

Risiko ved kjøp av put eller call opsjoner er normalt at man kan tape premien man har betalt for opsjonen (kostpris). Risikoen er begrenset og maksimalt tap er lett definert. Ved salg av call opsjoner har man i prinsippet solgt hele oppsiden i en aksje. Risikoen ved solgte call opsjoner er i prinsippet derfor uendelig, med mindre man gjør motforretninger for å lukke risikoen, eller at man eier aksjen man har solgt call opsjon for. Ved salg av put opsjoner hefter man for hele nedsiden i en aksje.

Type	Risiko	Tapspotensiale
Kjøpe put opsjon	reduserende/økende	premien (kostpris)
Kjøpe call opsjon	reduserende/økende	premien (kostpris)
Utstede put opsjon	økende (udekket salg)	hele nedsiden til aksjen
Utstede call opsjon	økende	hele oppsiden til aksjen

Derivater pr 31.12.2019:

Navn	Type	Underliggende	Tapspotensiale	Antall kontrakter	Anskaffelseskost	Markedsverdi
OBX00660	Opsjon put	OBX indeksen	Hele nedsiden	-587	-215 722	-35 220
OBX00740	Opsjon put	OBX indeksen	Betalt premie	587	892 123	162 012
SPX 3 O2850	Opsjon put	S&P indeksen	Betalt premie	18	2 055 244	228 900
Sum					2 731 645	355 692

NOTE 2: FINANSIELLE DERIVATER – BOREA HØYRENTE

Fondet har gjennom året vært eksponert i valutaswaper.

Fondet har pr 31.12.19 3 valutaswaper i USDNOK som valutasikring av verdipapirer i USD, se verdipapirnoten.

NOTE 2: FINANSIELLE DERIVATER – BOREA OBLIGASJON

Fondet har gjennom året vært eksponert i valutaswaper.

Fondet har pr 31.12.19 1 valutaswap i USDNOK som valutasikring av verdipapirer i USD, se verdipapirnoten.

NOTE 2: FINANSIELLE DERIVATER – BOREA RENTE

Fondet har gjennom året vært eksponert i valutaswaper i EURNOK som valutasikring av verdipapirer i EUR. Fondet har pr 31.12.19 ingen valutaswaper.

NOTE 3: FINANSIELL MARKEDSRISIKO

Balansen i fondenes årsregnskap gjenspeiler fondets markedsverdi pr siste børsdag i året målt i norske kroner. Aksjefondet er gjennom investering i norske og utenlandske virksomheter eksponert for aksjekurs- og

valutakursrisiko. Rentefondene er eksponert for kreditrisiko og renterisiko og en begrenset valutarisiko (hovedregel er valutasikring).

NOTE 4: SKATTEBEREGNING

Aksjefond er i utgangspunktet frittatt for skatteplikt på gevinster og har ikke fradragssrett for tap ved realisasjon av aksjer. Utbytter mottatt fra selskaper innenfor EØS er i utgangspunktet skattefrie. 3 % av utbytter fra selskaper hjemmehørende innenfor EØS behandles imidlertid som skattepliktig. Utbytter mottatt fra selskaper utenfor EØS er skattepliktige. Fondene kan i tillegg belastes kildeskatt

på utbytte mottatt fra alle utenlandske selskaper. Rentefond er skattepliktige for alle realisasjonsgevinster og har fradragssrett for tap. Alle renteinntekter er skattepliktige. Skattepliktig overskudd i fondet utdeles normalt til andelseierne ved årets utløp og reinvesteres i nye andeler. Skattepliktig inntekt i fondet er derfor normalt kr 0.

NOTE 5: DEPOTOMKOSTNINGER:

Fondene blir belastet med transaksjonsdrevne depotomkostninger.

NOTE 6: OMLØPSHASTIGHET

Omløphastighet er et mål på handelsvolumets størrelse justert for tegning og innløsning av andeler. Omløphastigheten er beregnet som:

(Brutto sum kjøpte og solgte verdipapirer – Brutto sum tegninger og innløsninger) / gjennomsnittlig forvaltningskapital

For 2019 er omløphastigheten:

Borea Global Equities	2,78
Borea Høyrente	1,49
Borea Obligasjon	-0,03
Borea Rente	1,12

NOTE 7: PROVISJONER

Det beregnes ingen tegnings- eller innløsningsprovisjoner.

NOTE 8: LÅN PÅ FONDETS REGNING

Spesialfondene har i løpet av året hatt lån hos DNB ASA. Lån gjøres med sikkerhet i verdipapirporteføljen ved at verdipapirene overføres til egen VPS sikringskonto i DNB. Spesialfondene har råderett over verdipapirene

men er forpliktet til å sørge for at det til enhver tid er tilstrekkelig sikkerhet på VPS kontoen. Lånet reguleres løpende i forhold til belåningsbehov. UCITS-fondet har ikke belåning.

NOTE 9: SALG AV FINANSIELLE INSTRUMENTER SOM FONDET IKKE EIER

Borea Global Equities har i løpet av året solgt aksjer som fondet ikke eier (shortsalg). I snitt har short-eksponeringen ligget på 7,5 %, med 24,5% som maksimale eksponering. Pr 31.12.19 har fondet 2 shortposisjoner. Selskapets shortposisjoner har hovedsak vært i norske, nordiske og amerikanske aksjer. Ved shortsalg lånes tilsvarende antall aksjer inn fra depotbank og stilles som sikkerhet for

oppkjøret av shortede aksjer. Oppkjørsrisikoen er derfor lav. Ved shortsalg er det risiko for tap dersom kurser på shortede aksjer går opp. Ved kursfall oppstår gevinst for fondet.

Borea Høyrente og Borea Obligasjon har ikke hatt shortposisjoner i 2019.

NOTE 10: ANDRE PORTEFØLJEINNTEKTER, ANDRE INNTEKTER OG ANDRE KOSTNADER

I Borea Global Equities består posten andre kostnader i regnskapet av kurtasje for verdipapirlån, VPS og depotgebyrer og transaksjonsavgifter, clearingavgifter og bankgebyrer.

I Borea Høyrente, Borea Obligasjon og Borea Rente består posten andre kostnader av depotgebyrer.

NOTE 11: FORVALTNINGSHONORAR:

I Borea Global Equities utgjør fast forvaltningshonorar 1,5 % p.a. av forvaltningskapitalen pr månedsslutt i tillegg til variabelt forvaltningshonorar som utgjør 10 % av avkastningen utover benchmark som er 3 mnd NIBOR + 5 %.

I Borea Høyrente utgjør fast forvaltningshonorar 1 % av forvaltningskapitalen pr månedsslutt i tillegg til variabelt forvaltningshonorar som utgjør 10 % av avkastningen utover referanserenten som er 5 % pa.

I Borea Obligasjon utgjør fast forvaltningshonorar 0,49 % av forvaltningskapitalen pr månedsslutt i tillegg til variabelt forvaltningshonorar som utgjør 10 % av avkastningen utover referanserenten som er 3,5 % pa.

I Borea Rente utgjør fast forvaltningshonorar 0,45 % av forvaltningskapitalen pr siste bankdag i uken i andelsklasse A og 0,25 % i andelsklasse Institusjon. Honoraret beregnes ukentlig og belastes månedlig. Det er ikke variabelt forvaltningshonorar i noen av andelsklassene.

NOTE 12: EGENKAPITAL

(Tall i tusen)

Borea Global Equities	Andelskapital	Overkurs	Opptjent egenkapital	Sum
EK pr 31.12.18	49 346	39 063	38 330	126 739
Utstedelse av andeler	3 909	7 443		11 353
Innløsning av andeler	-1 113	-792	-1 126	-3 031
Overført til/fra opptjent egenkapital			7 294	7 294
EK pr 31.12.19	52 141,82	45 715	44 498	142 355
(tall i hele kroner)	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017	30.12.2016
Antall andeler	52 142	49 346	49 934,94	45 647,35
Kurs pr andel	2730,1455	2 568,3920	2 907,2291	2 437,9006
Borea Høyrente	Andelskapital	Overkurs	Opptjent egenkapital	Sum
EK pr 31.12.18	1 546 189	423 065	-18 000	1 951 253
Utstedelse av andeler	231 803	71 557		303 360
Innløsning av andeler	-248 510	-57 507	-17 887	-323 904
Utdeling til andelseierne	91 129	17 673	6 012	114 814
Overført til/fra opptjent egenkapital			-3 708	-3 708
EK pr 31.12.19	1 620 611	454 788	-33 584	2 041 815
(tall i hele kroner)	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017	30.12.2016
Antall andeler	1 620 610,39	1 546 188,96	1 278 709,41	395 973,77
Kurs pr andel	1 259,9046	1 261,9761	1 296,9757	1 189,5282
Borea Rente	Andelskapital	Overkurs	Opptjent egenkapital	Sum
EK pr 31.12.18	716 389	20 025	-7 454	728 960
Utstedelse av andeler	358 699	15 301	271	374 271
Innløsning av andeler	-255 876	-6 811	-5 708	-268 395
Utdeling til andelseierne	31 115	-6 351	7 140	31 903
Overført til/fra opptjent egenkapital			5 184	5 184
EK pr 31.12.19	850 326	22 164	-567	871 923
(tall i hele kroner)	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017	30.12.2016
Antall andeler klasse A	121 797,70	98 670,25	66 706,97	11 553,42
Kurs pr andel klasse A	1 018,4091	1 013,7422	1 022,2746	1 001,7920
Antall andeler klasse Inst	728 528,75	617 718,64	477 031,92	301 151,05
Kurs pr andel klasse Inst	1 026,5664	1 018,1554	1 024,6674	1 002,1383

NOTE 12: EGENKAPITAL

(Tall i tusen)

Borea Obligasjon	Andelskapital	Overkurs	Opptjent egenkapital	Sum
EK pr 31.12.18				
Utstedelse av andeler	1 145 941	26 842		1 172 784
Innløsning av andeler				
Utdeling til andelseierne	12 465	-7 282	7 571	12 754
Overført til/fra opptjent egenkapital			-271	-271
EK pr 31.12.19	1 158 407	19 560	7 300	1 185 267
(tall i hele kroner)	31.12.2019			
Antall andeler	1 158 407			
Kurs pr andel	1 023,1870			



NOTE 13: VERDIPAPIRPORTEFØLJE BOREA GLOBAL EQUITIES

(Tall i tusen)

Verdipapir	Antall	Anskaffelses-kost	Markedskurs	Valuta	Markeds-verdi i NOK	Urealisert gevinst/tap	Andel av forvaltningskapital	Eierandel selskap	Børs
Aksjer:									
BW OFFSHORE LTD	199 503	9 130	66,00	NOK	13 167	4 037	9,2 %	0,108 %	Oslo
TGS NOPEC GEOPHYSICA	39 111	9 070	267,10	NOK	10 447	1 377	7,3 %	0,033 %	Oslo
Energy		18 200			23 614	5 414	16,6 %		
SPX 3 O2850	18	2 055	14,50	USD	229	-1 826	0,2 %	N/A	Chicago
OBXOO660	-587	-216	0,60	NOK	-35	181	0,0 %	N/A	Oslo
OBXOO740	587	892	27 791,00	NOK	162	-730	0,1 %	N/A	Oslo
Index		2 732			356	-2 376	0,2 %		
NORSKE SKOG ASA	125 000	4 750	43,70	NOK	5 463	713	3,8 %	0,152 %	Oslo
Materials		4 750			5 463	713	3,8 %		
NINTENDO CO LTD	4 000	10 640	43 970,00	JPY	14 245	3 604	10,0 %	0,003 %	Tokyo
TESLA LÅN	1 500		418,33	USD			0,0 %		
TESLA MOTORS	-1 500	-3 163	418,33	USD	-5 503	-2 341	-3,9 %	-0,001 %	Nasdaq
Consumer Discretion		7 478			8 741	1 264	6,1 %		
ALPHABET INC C	1 200	10 018	1 337,02	USD	14 071	4 053	9,9 %	0,000 %	Nasdaq
Media		10 018			14 071	4 053	9,9 %		
AUSTEVOLL SEAFOOD	64 937	5 996	90,05	NOK	5 848	-148	4,1 %	0,032 %	Oslo
LEROY SEAFOOD GROUP	-100 000	-6 034	58,30	NOK	-5 830	204	-4,1 %	-0,017 %	Oslo
LSG LÅN	100 000		58,30	NOK			0,0 %		
Consumer Staples		-39			18	57	0,0 %		
BERKSHIRE HATHAWAY	4 700	6 795	226,50	USD	9 336	2 541	6,6 %	0,000 %	New York
Financials		6 795			9 336	2 541	6,6 %		
FACEBOOK A	5 600	7 844	205,25	USD	10 080	2 237	7,1 %	0,000 %	Nasdaq
Technology		7 844			10 080	2 237	7,1 %		
ICE GROUP AS	429 030	8 581	19,60	NOK	8 409	-172	5,9 %	0,213 %	Oslo
MILICOM INTL CELLUL	10 000	4 206	448,60	SEK	4 205	-1	3,0 %	0,010 %	Stockholm
Telecom		12 787			12 614	-173	8,9 %		
Sum aksjer		70 564			84 293	13 729			
Sum verdipapirportefølje		70 564			84 293	13 729			

NOTE 13: VERDIPAPIRPORTEFØLJE BOREA HØYRENTE

(Tall i tusen)

Verdipapir	Forfallsdato	Kupong (%)	Rente-regulering-dato	Effektiv rente %	Rating	Pålydende	Anskaftelses-kost	Markeds-kurs	Valuta	Markeds-verdi i NOK	Urealisert gevinst/tap	Andel av forvaltningskapital	Risiko-klasse
Flytende rente													
BANK NORW FRN 2016	Perpetual	7,12	23.03.2020	7,04	I/T	24 000	24 516	100,73	NOK	24 174	-341	0,94 %	
BANK NORW PERP FRN	Perpetual	7,07	16.03.2020	7,06	I/T	27 000	27 030	100,48	NOK	27 130	100	1,05 %	
BLKINF FRN 241015	15.10.2024	6,36	15.04.2020	6,25	I/T	50 000	50 000	100,31	NOK	50 156	156	1,95 %	
BULK FRN 210526	26.05.2021	8,37	18.03.2020	6,44	I/T	92 000	92 240	102,56	NOK	94 358	2 118	3,67 %	
CHIPBI FLOAT 241213	13.12.2024	7,32	13.03.2020	7,22	I/T	56 000	54 920	100,50	NOK	56 280	1 360	2,19 %	
EKORNES O 10/02/23	02.10.2023	8,86	02.04.2020	7,75	I/T	108 000	108 000	103,58	NOK	111 861	3 861	4,35 %	
FIBOAS O 04/02/22	02.04.2022	9,62	31.03.2020	7,43	I/T	18 000	18 000	104,50	NOK	18 810	810	0,73 %	
FNGBB O 07/25/24	25.07.2024	6,75	25.01.2020	6,36	I/T	52 000	46 771	102,08	SEK	49 760	2 990	1,93 %	
FRØSUND FRN 230307	07.03.2023	5,82	09.03.2020	11,02	I/T	41 000	39 569	86,17	SEK	33 117	-6 452	1,29 %	
FRØSUND FRN2 230607	07.06.2023	8,57	09.03.2020	14,15	I/T	33 000	30 112	85,00	SEK	26 294	-3 818	1,02 %	
GASLOG FRN 241127	27.11.2024	8,10	27.02.2020	8,01	I/T	68 000	68 000	100,35	NOK	68 237	237	2,65 %	
HAVILA 201107 PIK5%	07.11.2020	6,36	30.03.2020	65,78	I/T	48 628	35 040	61,69	NOK	29 997	-5 042	1,17 %	
ICE GROUP FRN 211012	12.10.2021	6,48	14.04.2020	5,78	I/T	60 500	60 654	101,12	NOK	61 181	527	2,38 %	
JOTUL FRN220131	31.01.2022	8,85	31.01.2020	9,48	I/T	32 000	31 137	98,75	NOK	31 600	463	1,23 %	
KOMPLETTFRN GULV8%	Perpetual	8,86	24.02.2020	8,60	I/T	6 000	6 254	102,82	NOK	6 169	-85	0,24 %	
MELING FRN 221030	30.10.2022	7,35	30.01.2020	18,86	I/T	76 000	74 480	74,83	NOK	56 873	-17 607	2,21 %	
MELING FRN 230130	30.01.2023	9,85	30.01.2020	29,97	I/T	45 000	43 975	60,00	NOK	27 000	-16 975	1,05 %	
NASNO FLOAT 02/07/22	07.02.2022	5,03	07.02.2020	15,33	I/T	16 000	13 636	85,33	SEK	12 799	-837	0,50 %	
OCYNO FLOAT PERP	Perpetual	8,39	10.03.2020	11,18	I/T	11 350	102 077	100,53	USD	100 069	-2 007	3,89 %	
OKEAAS FRN 230628	28.06.2023	8,46	30.03.2020	7,40	I/T	17 300	145 393	103,25	USD	156 654	11 261	6,09 %	
PANDION ENG230404	04.04.2023	9,10	06.04.2020	7,21	I/T	40 000	40 000	105,48	NOK	42 194	2 194	1,64 %	
PROTECTOR FRN PERP	Perpetual	6,87	31.03.2020	6,76	I/T	37 000	37 158	101,21	NOK	37 447	289	1,46 %	
SFL O 06/04/24	04.06.2024	6,42	04.03.2020	6,24	I/T	90 000	90 015	100,77	NOK	90 694	679	3,52 %	
SHIP FIN FRN 230913	13.09.2023	6,57	13.03.2020	5,83	I/T	24 000	24 390	102,54	NOK	24 610	220	0,96 %	
VERISURE FRN 231201	01.12.2023	5,81	02.03.2020	5,14	CCC+	126 400	123 814	102,64	SEK	121 621	-2 193	4,73 %	6
Sum flytende rente								1 387 179		1 359 085	-28 094	52,81 %	
Fast rente													
DIANA SH,9,5% 230927	27.09.2023	9,50		9,62	I/T	3 850	31 474	99,62	USD	33 638	2 164	1,31 %	
EAST REN 13,5%	21.05.2021	13,50		14,81	I/T	7 000	68 271	99,00	EUR	68 186	-85	2,65 %	
EKSPORTFINANS JPY37	23.07.2037	0,00		N/A	I/T	150 000	9 668	90,50	JPY	10 994	1 326	0,43 %	
EXPT 0% 370730	Perpetual	0,00		N/A	I/T	50 000	2 468	90,50	JPY	3 665	1 197	0,14 %	
EXPT 0% 371116	16.11.2037	0,00		N/A	I/T	500 000	31 963	90,50	JPY	36 648	4 685	1,42 %	
ICE PIK 10,5% LOAN	30.09.30	10,50		N/A	I/T	7 901	71 782	105,65	USD	73 212	1 430	2,84 %	
NASNO 7 1/4	11.11.2021	7,25		12,21	I/T	9 400	88 541	96,50	EUR	89 251	710	3,47 %	
NSINO 06/30/22	14.06.2022	6,00		4,61	I/T	12 500	123 783	103,26	EUR	127 003	3 220	4,93 %	
OKEAAS 8,75 241211	11.12.2024	8,75		8,88	I/T	4 400	39 925	99,46	USD	38 379	-1 545	1,49 %	
OKEAAS 8,75% 241211	11.12.2024	8,75		8,88	I/T	3 000	27 221	99,46	USD	26 168	-1 054	1,02 %	
SDRLNO PIK 2% 250715	15.07.2025	12,00		16,13	I/T	14 245	126 028	83,00	USD	103 695	-22 333	4,03 %	
SEADRILL 12	15.07.2025	12,00		16,27	I/T	2 941	25 831	83,01	USD	21 410	-4 422	0,83 %	
SICPOI 9 01/31/23	31.01.2023	9,00		6,53	I/T	8 000	71 159	106,75	USD	74 897	3 738	2,91 %	
TIZIR 9,5% 220719	19.07.2022	9,50		7,03	I/T	26 555	226 953	105,62	USD	245 990	19 037	9,56 %	
Sum fast rente								945 067		953 136	8 070	37,03 %	

Verdipapir	Forfallsdato	Kupong (%)	Rente-regulerings-dato	Effektiv rente %	Rating	Pålydende	Anskaffelses-kost	Markeds-kurs	Valuta	Markeds-verdi i NOK	Urealisert gevinst/tap	Andel av forvaltnings kapital	Risiko-klasse
ETF													
TAB XO SHORT ACC ETF						250	241 393	92,69	EUR	227 999	-13 394	8,86 %	
Sum ETF							241 393			227 999	-13 394	8,86 %	
Derivater													
SWAP3MNDUSDNOK						-34 900		8,77	USD	11 507	11 507	0,45 %	
SWAP3MNDUSDNOK						-22 300		8,77	USD	7 995	7 995	0,31 %	
SWAP3MNDUSDNOK						-43 600		8,77	USD	13 948	13 948	0,54 %	
Sum derivater							0			33 449	33 449	1,30 %	
Sum							2 573 639			2 573 670	31	100,00 %	

NOTE 13: VERDIPAPIRPORTEFØLJE BOREA OBLIGASJON

(Tall i tusen)

Verdipapir	Forfallsdato	Kupong (%)	Rente-regulering-dato	Effektiv rente %	Rating	Pålydende	Anskaftelses-kost	Markeds-kurs	Valuta	Markeds-verdi i NOK	Urealisert gevinst/tap	Andel av forvaltningskapital	Risiko-klasse
Flytende rente													
AASEN SPAREBANK PER	Perpetual	5,62	19.03.2020	5,16	I/T	20 000	20 132	101,11	NOK	20 223	91	1,71 %	
ANDEBU SPB FRN PERP	Perpetual	5,87	19.03.2020	5,34	I/T	2 000	2 007	101,61	NOK	2 032	25	0,17 %	
ASKIM FLOAT PERP	Perpetual	5,63	20.03.2020	5,08	I/T	9 000	9 113	101,66	NOK	9 150	37	0,77 %	
AURSKO FLOAT PERP	Perpetual	5,63	13.03.2020	5,18	I/T	15 000	15 260	101,85	NOK	15 277	18	1,29 %	
DNBNO 0 PERP	Perpetual	5,38	27.03.2020	4,70	BBB	12 000	12 254	102,60	NOK	12 313	58	1,04 %	3
DNBNO FLOAT PERP	Perpetual	7,13	27.03.2020	3,97	BBB	25 000	26 201	104,57	NOK	26 142	-59	2,21 %	3
EIEKRE 0 19/PERP	Perpetual	5,53	03.02.2020	5,26	I/T	10 000	9 965	101,09	NOK	10 109	144	0,85 %	
EIEKRE 0 18/PERP	Perpetual	5,42	14.02.2020	5,05	I/T	5 000	5 000	101,07	NOK	5 053	53	0,43 %	
EIKBOL FLOAT PERP	Perpetual	5,60	30.01.2020	4,90	I/T	20 000	20 440	102,42	NOK	20 484	44	1,73 %	
ETNE FLOAT PERP	Perpetual	5,72	23.03.2020	5,42	I/T	2 000	2 003	100,83	NOK	2 017	14	0,17 %	
GRONG 0 PERP	Perpetual	5,62	17.02.2020	5,35	I/T	6 000	5 938	100,97	NOK	6 058	121	0,51 %	
HAUGBK FLOAT PREP	Perpetual	5,59	30.03.2020	5,25	I/T	10 000	10 009	101,25	NOK	10 125	117	0,85 %	
HAUGESUND SPB PERP	Perpetual	5,38	20.03.2020	4,72	I/T	1 000	1 012	101,47	NOK	1 015	3	0,09 %	
HELGELEND PERP 16	Perpetual	6,24	02.03.2020	4,41	I/T	2 500	2 589	103,38	NOK	2 584	-5	0,22 %	
HJELM 0 PERP	Perpetual	5,88	24.02.2020	5,54	I/T	4 000	3 965	101,21	NOK	4 048	83	0,34 %	
INDRE SO FRN 18/PERP	Perpetual	5,87	13.03.2020	5,19	I/T	10 000	10 148	102,37	NOK	10 237	89	0,86 %	
JBF SPAREBANK PERP	Perpetual	5,36	24.02.2020	4,95	I/T	10 000	10 063	101,26	NOK	10 126	63	0,85 %	
KLAEBU 0 PERP	Perpetual	6,01	14.04.2020	5,40	I/T	10 000	10 144	102,02	NOK	10 202	58	0,86 %	
KLEPP 0 PERP	Perpetual	5,36	24.02.2020	4,95	I/T	25 000	25 062	101,26	NOK	25 314	253	2,14 %	
LANDKRED BANK FRN	Perpetual	5,13	20.04.2020	4,79	I/T	25 000	24 819	101,09	NOK	25 271	453	2,13 %	
LANKBK 0 PERP	Perpetual	5,25	06.04.2020	4,52	I/T	11 000	11 103	101,56	NOK	11 171	68	0,94 %	
LILLESTRØM SPB OPERP	Perpetual	5,50	27.02.2020	5,28	I/T	12 500	12 440	100,85	NOK	12 607	166	1,06 %	
MELGNO FLOAT PER	Perpetual	5,46	30.03.2020	4,77	I/T	1 000	1 011	101,44	NOK	1 014	3	0,09 %	
MELGNO FLOAT PERP	Perpetual	5,59	30.03.2020	5,35	I/T	11 000	11 000	100,80	NOK	11 088	88	0,94 %	
NONGNO FLOAT PER	Perpetual	5,02	14.04.2020	4,51	I/T	6 000	6 061	101,27	NOK	6 076	16	0,51 %	
NONGNO FLOAT PERP	Perpetual	5,15	28.02.2020	4,70	I/T	4 500	4 549	101,51	NOK	4 568	19	0,39 %	
NORTURA PK 06/26/29	26.06.2029	5,63	26.03.2020	5,27	I/T	13 000	13 034	101,32	NOK	13 171	137	1,11 %	
OFOTEN FLOAT PERP	Perpetual	5,70	06.02.2020	5,52	I/T	1 000	1 000	100,72	NOK	1 007	7	0,08 %	
ORKDAL FLOAT PERP	Perpetual	5,58	20.03.2020	5,08	I/T	2 000	2 007	101,50	NOK	2 030	23	0,17 %	
ROMSPA FLOAT PERP	Perpetual	5,57	23.03.2020	5,08	I/T	2 500	2 510	101,33	NOK	2 533	23	0,21 %	
SANDNES SPB FRNPERP	Perpetual	5,57	23.03.2020	5,02	I/T	1 000	1 016	101,79	NOK	1 018	2	0,09 %	
SBVGNO FLOAT PERP	Perpetual	5,43	24.03.2020	4,86	I/T	1 000	1 002	102,15	NOK	1 022	19	0,09 %	
SKBNNO 0 PERP	Perpetual	5,47	23.03.2020	4,99	I/T	3 500	3 516	101,74	NOK	3 561	45	0,30 %	
SKBNNO FLOAT PERP	Perpetual	5,44	02.03.2020	4,50	I/T	3 500	3 549	101,97	NOK	3 569	20	0,30 %	
SKGRRK FRN PERP	Perpetual	5,22	09.03.2020	5,01	I/T	18 000	18 017	100,68	NOK	18 122	106	1,53 %	
SKUDENES FRN 491229	Perpetual	6,64	02.03.2020	4,69	I/T	8 500	8 798	103,63	NOK	8 809	11	0,74 %	
SKUE SPA FRN 230315	Perpetual	5,17	16.03.2020	5,02	I/T	19 000	19 028	100,52	NOK	19 099	70	1,61 %	
SOAGNO FLOAT PERP	Perpetual	5,41	12.03.2020	4,88	I/T	1 000	1 017	101,93	NOK	1 019	2	0,09 %	
SORNO 0 PERP	Perpetual	5,06	30.03.2020	4,48	I/T	30 000	30 056	101,41	NOK	30 424	367	2,57 %	
SP1 BOLIGKRED 0 PERP	Perpetual	5,25	30.01.2020	4,83	I/T	7 000	7 046	101,61	NOK	7 113	67	0,60 %	
SPAREBANK 1 NNOR	Perpetual	5,15	06.04.2020	4,37	I/T	5 000	5 058	101,67	NOK	5 083	26	0,43 %	
SPAREBANK 1 SMN	Perpetual	5,08	15.04.2020	4,92	I/T	30 000	30 000	100,72	NOK	30 215	215	2,55 %	
SPAREBANKEN SOR	Perpetual	5,03	07.02.2020	4,94	I/T	84 000	84 363	100,46	NOK	84 384	21	7,12 %	

Verdipapir	Forfallsdato	Kupong (%)	Rente-regulerings-dato	Effektiv rente %	Rating	Pålydende	Anskaftes-kost	Markeds-kurs	Valuta	Markeds-verdi i NOK	Urealisert gevinst/tap	Andel av forvaltningskapital	Risiko-klasse
SPAREBANKVEST FRN	Perpetual	6,32	09.03.2020	4,20	I/T	50 000	51 800	103,52	NOK	51 762	-38	4,37 %	
SPB 1 SMN FRN 230718	Perpetual	4,98	20.04.2020	4,66	I/T	8 000	8 051	101,04	NOK	8 083	32	0,68 %	
SPB SOGNFJ FRN	Perpetual	5,21	30.03.2020	4,35	I/T	5 000	5 083	101,77	NOK	5 089	6	0,43 %	
SPB SOR PERP 220523	Perpetual	5,06	24.02.2020	4,41	I/T	2 000	2 018	101,46	NOK	2 029	11	0,17 %	
SPB TELEMARK PERP	Perpetual	5,11	24.02.2020	4,63	I/T	6 000	6 048	101,17	NOK	6 070	22	0,51 %	
SPB. DIN FRN 491229	Perpetual	6,62	23.03.2020	4,79	I/T	12 000	12 394	103,44	NOK	12 412	19	1,05 %	
SPOLNO FLOAT PERP	Perpetual	5,19	10.03.2020	4,91	I/T	13 000	13 000	101,21	NOK	13 157	157	1,11 %	
SRBANK O PERP	Perpetual	5,31	12.03.2020	4,81	I/T	25 000	25 498	102,05	NOK	25 512	13	2,15 %	
SRBANK FLOAT PERP	Perpetual	5,08	20.04.2020	4,99	I/T	75 000	75 175	100,47	NOK	75 352	177	6,36 %	
SRBANK PERP20170629	Perpetual	5,06	30.03.2020	4,43	I/T	7 500	7 609	101,45	NOK	7 609		0,64 %	
SRBANKO PERP	Perpetual	5,19	05.03.2020	4,95	I/T	20 000	20 170	101,06	NOK	20 211	41	1,71 %	
SURNSP PERP	Perpetual	5,53	03.02.2020	5,01	I/T	17 000	17 231	101,42	NOK	17 242	11	1,45 %	
SVEGNO FLOAT PERP	Perpetual	5,45	10.02.2020	4,34	I/T	15 000	15 319	102,26	NOK	15 339	20	1,29 %	
TINN SPB PERP	Perpetual	5,59	03.04.2020	5,15	I/T	6 000	6 035	101,09	NOK	6 066	30	0,51 %	
TOSPBK FLOAT PERP	Perpetual	5,52	16.03.2020	5,04	I/T	11 000	11 054	102,01	NOK	11 221	167	0,95 %	
VERBOL O PERP	Perpetual	5,41	24.02.2020	5,17	I/T	25 117	25 108	100,90	NOK	25 342	234	2,14 %	
VERBOL FLOAT PERP	Perpetual	5,37	23.03.2020	4,96	I/T	6 900	6 923	101,22	NOK	6 984	62	0,59 %	
VOLORS FLOAT PERP	Perpetual	6,13	23.04.2020	4,24	I/T	1 000	1 016	101,54	NOK	1 015	-1	0,09 %	
Sum flytende rente							812 835			816 980	4 145	68,93 %	
Fast rente													
DNBNO 47/8 PERP	Perpetual	4,88		4,72	BBB	10 000	91 116	100,42	USD	88 072	-3 044	7,43 %	3
SHBASS 5 1/4 PERP	Perpetual	5,25		3,49	BBB	10 250	93 836	101,93	USD	91 630	-2 206	7,73 %	3
Sum fast rente							184 952			179 702	-5 250	15,16 %	
Derivater													
SWAP3MNDUSDNOK							-1 900		8,77	USD	836	836	0,07 %
Sum derivater											836	836	0,07 %
Sum										997 518	-269	84,16 %	

NOTE 13: VERDIPAPIRPORTEFØLJE BOREA RENTE

(Tall i tusen)

Verdipapir	Forfallsdato	Kupong (%)	Rente-regulering-dato	Effektiv rente %	Rating	Pålydende	Anskaftelses-kost	Markeds-kurs	Valuta	Markeds-verdi i NOK	Urealisert gevinst/tap	Andel av forvaltningskapital	Risiko-klasse
Flytende rente													
ARESPK 0 03/23/28	23.03.2028	3,82	23.03.2020	3,71	I/T	3 800	3 769	100,58	NOK	3 822	54	0,44 %	
BANK 2 ASA 270615	15.06.2027	5,32	16.03.2020	5,23	I/T	10 000	10 000	100,66	NOK	10 066	66	1,15 %	
BANK NORW FRN 2016	Perpetual	7,12	23.03.2020	7,04	I/T	10 000	10 029	100,73	NOK	10 073	44	1,16 %	
BRAGE FIN PERPETUAL	Perpetual	6,08	20.03.2020	5,92	I/T	10 000	10 000	102,03	NOK	10 203	203	1,17 %	
BRAGFI 0 PERP	Perpetual	6,06	17.02.2020	5,94	I/T	25 000	25 361	101,61	NOK	25 403	42	2,91 %	
BRAGFI 0 05/16/29	16.05.2029	4,11	17.02.2020	3,98	I/T	3 000	2 990	100,89	NOK	3 027	37	0,35 %	
DRATOR 0 03/15/29	15.03.2029	4,12	16.03.2020	3,95	I/T	8 000	8 000	101,49	NOK	8 119	119	0,93 %	
EIKGRU FRN PERP18	Perpetual	6,32	06.03.2020	6,17	I/T	9 000	9 000	102,73	NOK	9 246	246	1,06 %	
ETNE SPB FRN 280126	26.01.2028	4,33	27.01.2020	4,05	I/T	14 000	14 000	101,91	NOK	14 268	268	1,64 %	
FANASP 0 PERP	Perpetual	5,38	14.04.2020	5,27	I/T	29 000	29 000	101,32	NOK	29 382	382	3,37 %	
FANASP FLOAT 200415	15.04.2020	2,93	15.04.2020	2,00	I/T	15 000	15 055	100,28	NOK	15 041	-14	1,73 %	
HALTDALEN FRN270113	13.01.2027	4,98	14.04.2020	4,48	I/T	5 000	5 000	102,82	NOK	5 141	141	0,59 %	
HELGNO NY 09/16/20	16.09.2020	2,35	18.03.2020	1,98	I/T	30 000	30 146	100,25	NOK	30 075	-71	3,45 %	
HEMNES SPFRN210526	26.05.2021	3,36	26.02.2020	2,22	I/T	5 000	5 064	101,59	NOK	5 079	15	0,58 %	
HOLAND FLOAT08/28/2	28.08.2029	3,85	28.02.2020	3,73	I/T	20 000	20 000	100,95	NOK	20 191	191	2,32 %	
HOLAND FLOAT PERP	Perpetual	5,85	28.02.2020	5,74	I/T	14 000	14 000	101,80	NOK	14 252	252	1,63 %	
KLAEBU FLOAT 280315	15.03.2028	3,87	16.03.2020	3,77	I/T	1 800	1 814	100,89	NOK	1 816	2	0,21 %	
KVINESDA FRN 200226	26.02.2020	2,96	26.02.2020	2,05	I/T	5 000	5 017	100,14	NOK	5 007	-10	0,57 %	
LNDBRK FRN 280622	22.06.2028	5,37	23.03.2020	5,15	I/T	5 000	5 000	101,32	NOK	5 066	66	0,58 %	
NDASS 220329 FLOAT	29.03.2022	2,22	30.03.2020	2,15	I/T	50 000	50 085	100,07	NOK	50 034	-51	5,74 %	
NORTURA PK 06/26/29	26.06.2029	5,63	26.03.2020	5,40	I/T	12 000	12 000	101,32	NOK	12 158	158	1,39 %	
PARETO FRN 261214	14.12.2026	4,72	16.03.2020	4,33	I/T	13 000	13 000	102,37	NOK	13 309	309	1,53 %	
PROTECTOR FRN470331	31.03.2047	4,77	31.03.2020	4,68	I/T	47 000	47 000	100,86	NOK	47 404	404	5,44 %	
RINDAL FLOAT 270921	21.09.2027	4,17	23.03.2020	3,91	I/T	400	405	101,40	NOK	406	1	0,05 %	
ROROBK FLOAT 05/08/2	08.05.2029	3,73	10.02.2020	3,66	I/T	800	805	100,66	NOK	805	0,09 %		
SADG 0 02/16/28	16.02.2028	3,41	17.02.2020	3,25	I/T	6 000	6 000	100,91	NOK	6 055	55	0,69 %	
SADG 0 10/16/28	16.10.2028	3,75	16.04.2020	3,48	I/T	7 300	7 339	102,01	NOK	7 447	107	0,85 %	
SADG FLOAT 200114	14.01.2020	2,42	IA	1,93	I/T	10 000	10 004	100,02	NOK	10 002	-2	1,15 %	
SANDNES SPB FRNPERP	Perpetual	5,57	23.03.2020	5,44	I/T	6 000	6 000	101,79	NOK	6 108	108	0,70 %	
SCBNOR 200117	17.01.2020	2,55	IA	2,02	I/T	65 000	65 083	100,02	NOK	65 016	-67	7,46 %	
SKBNNO 0 PERP	Perpetual	5,47	23.03.2020	5,35	I/T	18 000	18 000	101,74	NOK	18 313	313	2,10 %	
SKBNNO FLOAT PERP...	Perpetual	5,02	19.03.2020	4,98	I/T	22 000	22 000	100,14	NOK	22 032	32	2,53 %	
SKGRRK 0 PERP	Perpetual	5,47	19.03.2020	5,35	I/T	10 000	10 000	101,33	NOK	10 133	133	1,16 %	
SKGRRK FLOAT 200424	24.04.2020	2,55	24.04.2020	2,03	I/T	10 000	10 024	100,18	NOK	10 018	-6	1,15 %	
SKGRRK FRN PERP	Perpetual	5,22	09.03.2020	5,21	I/T	8 000	8 000	100,68	NOK	8 054	54	0,92 %	
SOKNED 0 PERP	Perpetual	6,10	16.04.2020	5,99	I/T	6 000	6 000	101,69	NOK	6 101	101	0,70 %	
SPAREBANKEN VESFRN	Perpetual	6,32	09.03.2020	6,12	I/T	20 000	20 078	103,52	NOK	20 705	627	2,37 %	
SPB 1 LIV FRN 261214	14.12.2026	5,27	16.03.2020	4,78	I/T	45 000	45 238	102,93	NOK	46 318	1 080	5,31 %	
SPB 1 OST FRN 201021	21.10.2020	2,91	21.04.2020	1,99	I/T	33 000	33 529	100,76	NOK	33 252	-277	3,81 %	
SPB 1 SMN 230126	Perpetual	4,93	27.01.2020	4,87	I/T	17 000	17 000	101,05	NOK	17 178	178	1,97 %	
SPB 1 SMN FRN 230718	Perpetual	4,98	20.04.2020	4,94	I/T	20 000	20 000	101,04	NOK	20 208	208	2,32 %	
SPB MORE 03/16/20	16.03.2020	2,34	16.03.2020	1,93	I/T	10 000	10 038	100,09	NOK	10 009	-29	1,15 %	
SPB SOGNFJ FRN	Perpetual	5,21	30.03.2020	5,10	I/T	5 000	5 000	101,77	NOK	5 089	89	0,58 %	

Verdipapir	Forfallsdato	Kupong (%)	Rente-regulerings-dato	Effektiv rente %	Rating	Pålydende	Anskaffelses-kost	Markeds-kurs	Valuta	Markeds-verdi i NOK	Urealisert gevinst/tap	Andel av forvaltningskapital	Risiko-klasse
SPB SOGNFJFRN211214	Perpetual	6,17	16.03.2020	5,98	I/T	34 000	34 755	103,59	NOK	35 221	466	4,04 %	
SPB TELEMARK 020620	06.02.2020	2,35	06.02.2020	1,88	I/T	22 000	22 068	100,05	NOK	22 010	-58	2,52 %	
SPBIEN 0 04/10/29	10.04.2029	4,07	14.04.2020	3,90	I/T	5 000	5 000	101,07	NOK	5 054	54	0,58 %	
SRBANK O PERP	Perpetual	5,31	12.03.2020	5,23	I/T	25 000	25 000	102,05	NOK	25 512	512	2,93 %	
SRBANKO PERP	Perpetual	5,19	05.03.2020	5,14	I/T	15 000	15 000	101,06	NOK	15 158	158	1,74 %	
STBNO FLOAT 09/16/49	16.09.2049	2,42	16.03.2020	2,45	BBB	18 000	16 738	101,58	SEK	17 140	402	1,97 %	3
STBNO FLOAT 200114	14.01.2020	2,41	IA	1,91	I/T	20 000	20 010	100,02	NOK	20 004	-6	2,29 %	
STOREBRANFRN200511	11.05.2020	3,35	11.02.2020	2,20	I/T	4 000	4 003	100,43	NOK	4 017	14	0,46 %	
TOLGA SPB FRN 220328	Perpetual	5,96	30.03.2020	5,83	I/T	4 500	4 500	101,96	NOK	4 588	88	0,53 %	
TOLGA SPB FRN 270328	28.03.2027	4,06	30.03.2020	3,82	I/T	10 000	10 140	101,44	NOK	10 144	4	1,16 %	
TYSBNK FLOAT 271004	04.10.2027	4,15	06.04.2020	3,94	I/T	1 500	1 520	101,38	NOK	1 521		0,17 %	
VARDIA FRN 250703	03.07.2025	8,54	03.04.2020	8,43	I/T	7 500	7 216	100,50	NOK	7 538	322	0,86 %	
VERBOL FLOAT 220628	22.06.2028	3,53	24.03.2020	3,33	I/T	12 500	12 529	101,17	NOK	12 647	118	1,45 %	
ØSTRE AGDER 10/18/28	18.10.2028	4,33	20.04.2020	4,09	I/T	6 900	6 904	101,86	NOK	7 028	124	0,81 %	
Sum flytende rente						850 000				859 010	7 756	98,52 %	
Sum verdipapirportefølje						850 000				859 010	7 756	98,52 %	



Uavhengig revisors beretning

Revisjonsberetning

Deloitte.

Deloitte AS
Lars Hilles gate 30
Postboks 6013 Postterminalen
NO-5892 Bergen
Norway

Tel: +47 55 21 81 00
www.deloitte.no

Til styret i Borea Asset Management AS

UAVHENGIG REVISORS BERETNING

Uttalelse om revisjonen av årsregnskapene

Konklusjon

Vi har revidert årsregnskapene for verdipapirfondene forvaltet av Borea Asset Management AS for regnskapsåret avsluttet per 31. desember 2019 som viser følgende resultater:

Borea Høyrente Spesialfond sitt årsregnskap viser et overskudd på	kr 111.105.723
Borea Global Equities Spesialfond sitt årsregnskap viser et overskudd på	kr 7.293.768
Verdipapirfondet Borea Rente sitt årsregnskap viser et overskudd på	kr 37.087.368
Spesialfondet Borea Obligasjon sitt årsregnskap viser et overskudd på	kr 12.482.923

Årsregnskapene består av balanse per 31. desember 2019, resultatregnskap for regnskapsåret avsluttet per denne datoен og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening er de medfølgende årsregnskapene avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av verdipapirfondenes finansielle stilling per 31. desember 2019, og av deres resultater for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Grunnlaget for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisionsskikk i Norge, herunder de internasjonale revisionsstandardene International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet i Revisors oppgaver og plikter ved revisjon av årsregnskapet. Vi er uavhengige av verdipapirfondene slik det kreves i lov og forskrift, og har oppfylt våre øvrige etiske plikter i samsvar med disse kravene. Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Øvrig informasjon

Ledelsen er ansvarlig for øvrig informasjon. Øvrig informasjon består av årsberetningen, men inkluderer ikke årsregnskapet og revisjonsberetningen.

Vår uttalelse om revisjonen av årsregnskapene dekker ikke øvrig informasjon, og vi attesterer ikke den øvrige informasjonen.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapene er det vår oppgave å lese øvrig informasjon med det formål å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom øvrig informasjon og årsregnskapene, kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen, eller hvorvidt den tilsynelatende inneholder vesentlig feilinformasjon.

Dersom vi konkluderer med at den øvrige informasjonen inneholder vesentlig feilinformasjon er vi pålagt å rapportere det. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

Styrets og daglig leders ansvar for årsregnskapene

Styret og daglig leder (ledelsen) er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapene i samsvar med lov og forskrifter, herunder for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge. Ledelsen er også ansvarlig for slik intern kontroll den finner nødvendig for å

Revisjonsberetning

Deloitte.

side 2
Uavhengig revisors beretning -
Verdipapirfondene forvaltet av Borea
Asset Management AS

kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapene må ledelsen ta standpunkt til verdipapirfondenes evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapene så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avviklet.

Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapene

Vårt mål er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapene som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgjøre en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med lov, forskrift og god revisionsskikk i Norge, herunder ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon som eksisterer. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon blir vurdert som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke økonomiske beslutninger som brukerne foretar basert på årsregnskapet.

Som del av en revisjon i samsvar med lov, forskrift og god revisionsskikk i Norge, herunder ISA-ene, utøver vi profesjonelt skjønn og utviser profesjonell skepsis gjennom hele revisjonen. I tillegg:

- identifiserer og ansår vi risikoene for vesentlig feilinformasjon i årsregnskapene, enten det skyldes misligheter eller utilsiktede feil. Vi utformer og gjennomfører revisjonshandlinger for å håndtere slike risikoer, og innhenter revisjonsbevis som er tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon. Risikoene for at vesentlig feilinformasjon som følge av misligheter ikke blir avdekket, er høyere enn for feilinformasjon som skyldes utilsiktede feil, siden misligheter kan innebære samarbeid, forfalskning, bevisste utelateler, uriktige fremstillinger eller overstyring av intern kontroll.
- opparbeider vi oss en forståelse av den interne kontroll som er relevant for revisjonen, for å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av verdipapirfondenes interne kontroll.
- evaluerer vi om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimatene og tilhørende noteopplysninger utarbeidet av ledelsen er rimelige.
- konkluderer vi på hensiktsmessigheten av ledelsens bruk av fortsatt drift-forutsetningen ved avleggelsen av årsregnskapene, basert på innhentede revisjonsbevis, og hvorvidt det foreligger vesentlig usikkerhet knyttet til hendelser eller forhold som kan skape tvil av betydning om verdipapirfondenes evne til fortsatt drift. Dersom vi konkluderer med at det eksisterer vesentlig usikkerhet, kreves det at vi i revisjonsberetningen henleder oppmerksomheten på tilleggsopplysningene i årsregnskapet, eller, dersom slike tilleggsopplysninger ikke er tilstrekkelige, at vi modifiserer vår konklusjon om årsregnskapene og årsberetningene. Våre konklusjoner er basert på revisjonsbevis innhentet inntil datoene for revisjonsberetningen. Etterfølgende hendelser eller forhold kan imidlertid medføre at verdipapirfondene ikke fortsetter driften.
- evaluerer vi den samlede presentasjonen, strukturen og innholdet i årsregnskapene, inkludert tilleggsopplysningene, og hvorvidt årsregnskapene gir uttrykk for de underliggende transaksjonene og hendelsene på en måte som gir et rettviseende bilde.

Vi kommuniserer med styret blant annet om det planlagte omfanget av revisjonen og til hvilken tid revisjonsarbeidet skal utføres. Vi utveksler også informasjon om forhold av betydning som vi har avdekket i løpet av revisjonen, herunder om eventuelle svakheter av betydning i den interne kontrollen.

Revisjonsberetning

Deloitte.

side 3

Uavhengig revisors beretning -
Verdipapirfondene forvaltet av Borea
Asset Management AS

Uttalelse om øvrige lovmessige krav

Konklusjon om årsberetningene

Basert på vår revisjon av årsregnskapene som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningene om årsregnskapene, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til resultatdisponeringene er konsistente med årsregnskapene og i samsvar med lov og forskrifter.

Konklusjon om registrering og dokumentasjon

Basert på vår revisjon av årsregnskapene som beskrevet ovenfor, og kontrollhandlinger vi har funnet nødvendig i henhold til internasjonal standard for attestasjonsoppdrag ISAE 3000 *Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon*, mener vi at ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av verdipapirfondenes regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringsskikk i Norge.

Bergen, 11. februar 2020

Deloitte AS



Helge-Roald Johnsen
statsautorisert revisor

Risikorapporter spesialfondene

RISIKORAPPORT

Spesialfondet Borea Høyrente 2. halvår 2019

Bakgrunn

Forvaltningsselskaper for spesialfond skal minst hver sjette måned utarbeide en rapport som beskriver forholdet mellom fondets risikoprofil og den risiko fondet faktisk har pådratt seg i rapporteringsperioden. Rapporten skal sendes samtlige andelseiere, depotmottaker og Finanstilsynet. Denne rapporten gjelder for 2. halvår 2019. Forvaltningsselskapet følger en rutine hvor risikorapporten blir laget for periodene 1. januar- 30. juni og 1. juli - 31. desember.

Fondets risikoprofil

Fondets risikoprofil er moderat, målt ved volatilitet.

Fondet har mulighet til, og benytter muligheten til å belåne verdipapirporteføljen, se tabell under markedsponering.

Markedsekspонering

Fondet har til ethvert tidspunkt vært innenfor vedtektsfestede rammer med hensyn til markedseksponering.

Finansielle instrumenter

Fondet har anledning til å benytte et stort utvalg av finansielle instrumenter med relativt vide rammer. Fondet har i perioden kun hatt longeksponering i rentepapirer.

Derivater benyttes til sikringsformål (valuta). Fondet har til ethvert tidspunkt vært innenfor vedtektsfestede rammer når det gjelder derivater og andre finansielle instrumenter med hensyn til markedseksposering.

Oppsummering

Den risiko fondet har påtatt seg i perioden er moderat. Markedsekspóneringen har vært innenfor fondets vedtektsfestede rammer.

Markedseksponering i perioden	Minimum av NAV	Maksimum av NAV	Gjennomsnitt av NAV	Fondets ramme av NAV
Long markedseksponering	107,3 %	138,5 %	120,8 %	< 150 %
Short markedseksponering	0 %	0 %	0 %	< 50 %
Brutto markedseksponering	149,3 %	184,4 %	165,6 %	< 200 %
Netto markedseksponering	107,3 %	138,5 %	120,8 %	< 150 %
Belåning (brutto)	8,4 %	38,5 %	21,6 %	< 100 %

Målt risiko siden oppstart	Verdi
Volatilitet	5,1 %
Avkastning siden oppstart (20.01.2012)	72,0 %
Avkastning 5 % referanserente (siden 20.01.2012)	47,4 %

RISIKORAPPORT

Spesialfondet Borea Obligasjon 2. halvår 2019

Bakgrunn

Forvaltningsselskaper for spesialfond skal minst hver sjette måned utarbeide en rapport som beskriver forholdet mellom fondets risikoprofil og den risiko fondet faktisk har pådratt seg i rapporteringsperioden. Rapporten skal sendes samtlige andelseiere, depotmottaker og Finanstilsynet. Denne rapporten gjelder for 2. halvår 2019. Fondet ble startet 31.07.2019. Forvaltningsselskapet følger en rutine hvor risikorapporten blir laget for periodene 1. januar- 30. juni og 1. juli – 31. desember.

Fondets risikoprofil

Fondets risikoprofil er moderat, målt ved volatilitet.

Fondet har mulighet til, og benytter muligheten til å belåne verdipapirporteføljen, se tabell under markedssekspонering.

Markedsekspонering

Fondet har til ethvert tidspunkt vært innenfor vedtektsfestede rammer med hensyn til markedsekspонering.

Finansielle instrumenter

Fondet har anledning til å benytte et stort utvalg av finansielle instrumenter med relativt vide rammer. Fondet har i perioden kun hatt longeksponering i rentepapirer.

Derivater benyttes til sikringsformål (valuta). Fondet har til ethvert tidspunkt vært innenfor vedteksfestede rammer når det gjelder derivater og andre finansielle instrumenter med hensyn til markedsekspонering.

Oppsummering

Den risiko fondet har påtatt seg i perioden er moderat. Markedsekspesjoneringen har vært innenfor fondets vedtektsfestede rammer.

Markedsekspонering i perioden	Minimum av NAV	Maksimum av NAV	Gjennomsnitt av NAV	Fondets ramme av NAV
Long markedsekspонering	0 %	149,7 %	114,6 %	< 150 %
Short markedsekspонering	0 %	0 %	0 %	< 50 %
Brutto markedsekspонering	0 %	157,5 %	119,8 %	< 200 %
Netto markedsekspонering	0 %	114,6 %	149,7 %	< 150 %
Belåning (brutto)	0 %	49,7 %	17,9 %	< 100 %

Målt risiko siden oppstart	Verdi
Volatilitet	0,5 %
Avkastning siden oppstart (31.07.2019)	3,4 %
Avkastning 3,5 % referanserente (siden 31.07.2019)	1,5 %

RISIKORAPPORT

Spesialfondet Borea Global Equities

2. halvår 2019

Bakgrunn

Forvaltningselskaper for spesialfond skal minst hver sjette måned utarbeide en rapport som beskriver forholdet mellom fondets risikoprofil og den risiko fondet faktisk har pådratt seg i rapporteringsperioden. Rapporten skal sendes samtlige andelseiere, depotmottaker og Finanstilsynet. Denne rapporten gjelder for 2. halvår 2019. Forvaltningselskapet følger en rutine hvor risikorapporten blir laget for periodene 1. januar- 30. juni og 1. juli – 31. desember.

Fondets risikoprofil

Det følger av vedtekten at fondets risikoprofil vil kunne være høyere enn risikoen i det globale aksjemarkedet målt ved fondets referanseindeks og at fondets risiko vil være høy. Fondet har vide rammer både når det gjelder markedsekspesialisering og benyttelse av finansielle instrumenter.

Markedsekspesialisering

Fondet har til ethvert tidspunkt vært innenfor vedtektsfestede rammer med hensyn til markedsekspesialisering.

Finansielle instrumenter

Fondet har anledning til å benytte et stort utvalg av finansielle instrumenter med relativt vide rammer.

Fondets derivatsekspesialisering i perioden knytter seg til kjøpte opsjoner. Fondet har til ethvert tidspunkt vært innenfor vedtektsfestede rammer når det gjelder derivater og andre finansielle instrumenter med hensyn til markedsekspesialisering.

Oppsummering

Den risiko fondet har påtatt seg i perioden er høy. Den er imidlertid lavere enn det fondets rammer gir anledning til.

Markedsekspesialisering i perioden	Minimum av NAV	Maksimum av NAV	Gjennomsnitt av NAV	Fondets ramme av NAV
Long markedsekspesialisering	55,7 %	85,8 %	66,1 %	< 150 %
Short markedsekspesialisering	0,8 %	24,4 %	7,5 %	< 50 %
Brutto markedsekspesialisering	61,3 %	182,8 %	107,2 %	< 200 %
Netto markedsekspesialisering	51,4 %	71,5 %	58,5 %	< 150 %
Belåning (brutto)	0 %	0 %	0 %	< 100 %

Målt risiko i perioden	Siden oppstart 30.09.2011	Siste 12 mnd	Siste 6 mnd
Volatilitet	11,29 %	8,01 %	3,76 %
Sharpe-ratio (annualisert)	0,97	0,54	-3,67
Drawdown	-9,79 %	-2,61 %	-2,61 %
Maks	10,59 %	4,48 %	0,37 %

Om Borea

Borea Asset Management AS

Borea Asset Management AS er et uavhengig forvaltingsselskap som ble etablert i 2005. Selskapet er lokalisert i Bergen. Selskapet eies av Borea Holding AS og de ansatte. Hovedaksjonærerne i Borea Holding AS er selskaper eiet av Fritz Rieber, Trond Mohn og Morten Ulstein og familiene deres. Borea Asset Management AS har konsesjon fra Finanstilsynet til å yte tjenester innen forvaltning av alternative investeringsfond med tilleggskonsesjoner, fondsforvaltning, aktiv forvaltning og investeringrådgivning. Borea Asset Management AS har flere avtaler om aktiv forvaltning i tillegg til å forvalte og administrere spesialfondene Borea Global Equities, Borea Høyrente og Borea Obligasjon og UCITS-fondet Borea Rente. Selskapets kunder er en blanding av store, profesjonelle kunder og mindre ikke-profesjonelle kunder. Med unntak av UCITS-fondet tilbyr forvaltingsselskapet bare investeringer gjennom spesialfond og investerings-selskaper med begrensede muligheter for inn- og utgang. Samlet forvaltningskapital er pr 31.12.2019 MNOK 4.800. Borea Asset Management AS har pr 31.12.19 totalt 8 ansatte, hvorav 4 forvaltere. Øvrige ansatte arbeider med kundebehandling og administrasjon.

Filosofi, mål og strategi

Borea Asset Management AS er en aktiv og uavhengig forvalter med tro på en robust risikopremie i aksje- og kredittmarkedet. Investeringsuniverset er globalt med et nordisk utgangspunkt. Borea Asset Management AS har som målsetting å være en foretrukken leverandør av spesialfondsforvaltningstjenester som leverer stabil, langsigktig og god avkastning til sine kunder. Investeringsprosessen kjennetegnes av langsigktighet, risikostyring, transparens og høye krav til etikk. Selskapet skal tilby forvaltningstjenester tilpasset kundenes behov og levere meravkastning. Forvaltningen skal kjennetegnes av dynamisk aktivaallokering, aktiv og indeksuavhengig forvaltning kombinert med koncentrert risikotaking.



INVESTERINGSFILOSOFIEN TIL BOREA

Aksjeforvaltningen

Borea Asset Management AS har forvaltet aksjeporleføljer siden 2005. Ideen bak vår aksjeforvaltning er å skape høyest mulig risikojustert avkastning. Dette skal oppnås gjennom opportunistisk og verdiorientert aksjeseleksjon, langsiktig eierhorisont, samt strategiske opsjonsstrategier med det mål for øye å øke de risikojusterte avkastningsmulighetene til fondet.

Vi er en indeksuavhengig og aktiv forvalter. Våre aksjeporleføljer er konsentrerte og består typisk av 10-20 aksjer. Dette sammen med en opportunistisk bruk av opsjoner ivaretar hensynet til adekvat risikostyring og risikospredning, samtidig som det gir en reell mulighet til å levere en avkastning som avviker signifikant fra indeksavkastning. Aksjefondet er organisert som et spesialfond. Det er vår overbevisning at et spesialfond over tid, med god risikostyring, vil gi høyere avkastning enn et ordinært verdipapirfond som følge av at det kan benytte flere instrumenter og dermed har en mer fleksibel verktykkasse tilgjengelig.



Renteforvaltningen

Borea Asset Management AS har forvaltet renteporteføljer siden 2005. Ideen bak vår renteforvaltning er å skape høyest mulig absolutt avkastning gjennom utvelgelse av kredittobligasjoner som gir god avkastning i forhold til risiko. Revurdering av eksisterende investeringer og vurdering av nye investeringer skjer fortløpende. I tillegg til vurdering av selskaper, søker vi også å identifisere markedsforhold som historisk sett har vært indikatorer for nedturer og oppturer i markedene. Disse makro-økonomiske vurderingene gir føringer for porteføljenes markedsekspesialisering. Vår utvelgelsesprosess er basert på fundamental analyse. Vi søker kreditrisiko – ikke renterisiko. Kredittpremiene har historisk utgjort en høy andel av renteavkastningen og vi forventer at det vil være gode investeringsmuligheter i kreditmarkedene også i fremtiden.

Kreditporteføljene våre er konsentrerte og inneholder 20-40 investeringer. Porteføljene skal være diversifiserte med hensyn til bransjer, og vi skal ha god kunnskap om selskapene som står bak obligasjonslånen. Geografisk nærhet er derfor viktig. Hovedvekten av obligasjonene i våre kreditporteføljer vil derfor være norske og nordiske, supplert med større kjente europeiske utstedere. Empiri har vist at man kan få risikojustert meravkastning ved å belåne en portefølje med moderat kreditrisiko. Grunnen til dette er at utstedere med moderat kreditrisiko må betale høyere kredittpremier for å låne penger i kreditmarkedet enn det deres kreditrisiko skulle tils. Dette har vært en av grunnideene i vår kreditforvaltning siden vi startet – og det har vist seg at det virker også i praksis.

Likviditetsporteføljen vår investeres i gjeldspapirer utstedt av norske sparebanker og andre finansinstitusjoner. I motsetning til i kreditporteføljene, har vi som en del av den overordnede investeringsstrategien i likviditetsporteføljen at deler av porteføljen skal være i kontanter, for å sikre tilstrekkelig likviditet til enhver tid. Den investerte kapitalen plasserer vi i seniorlån, ansvarlig lån og fondsobligasjoner. Likviditetsporteføljen vil som kreditporteføljene søke kreditrisiko, ikke renterisiko, og trekker på erfaring og utvelgelsesmetoder fra de andre renteporteføljene vi forvalter.

I vår nysatsning på fondsobligasjoner, filtererer vi utstedere basert på en rekke kriterier, eksempelvis konsentrasjon av den enkelte banks utlånsportefølje og kapitalisering. Vi ønsker også å kjøpe posisjoner i mindre banker, hvor vi kan oppnå en likviditetspremie, mens vi samtidig

holder en buffer med mer likvide fondsobligasjoner, utstedt av de største bankene. I likhet med enkelte av våre andre kredittfond, vil vi også her benytte en kreditspasilitet til å øke markedsekspesialiseringen i tider hvor vi opplever fallende priser og mer attraktive investeringsmuligheter.

Etiske rammer

Fondene investerer ikke i aksjer som er utelukket fra Statens pensjonsfond utlands investeringsunivers.





Disclaimer:

Borea Global Equities, Borea Høyrente og Borea Obligasjon er spesialfond iht. Lov om verdipapirfond av 25. november 2011 § 7-2. Fondene klassifiseres ikke som UCITS-fond. Borea Rente er et verdipapirfond iht. Lov om verdipapirfond av 25. november 2011. Borea Rente er et UCITS-fond. De fire fondene benevnes heretter som Fondene. Dette dokumentets informasjon kompletteres av fullt prospekt, nøkkelinformasjon og vedtekter for Fondene som kan få tilsendt fra forvaltningselskapet. 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 slike 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 markeder. Det finnes ingen garanti 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 frårdningsplikt 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.