

HALVÅRSRAPPORT

BOREA-FONDENE



Makrokommentar

Første halvår har vært preget av en forventning om svakere utvikling i verdensøkonomien, med frykt for resesjon og dermed fallende renter. Hvis vi går tilbake til nyttår og ser hva analytikerne hadde forventet at amerikansk 10-årig statsrente skulle være ved halvårsskiftet, så er skivebom ordet som best beskriver estimatene. Amerikansk 10-årig statsrente er regnet som verdens viktigste rente fordi den gir et viktig signal om hvilken vei markedet forventer at amerikansk økonomi skal utvikle seg de neste årene. Eller, sagt på en annen måte: hva de som faktisk investerer penger forventer. Det er nok svært få andre markedsparametere som analyseres mer enn amerikansk 10-årig statsrente. Når vi da ser at analytikerne forventet en stigende rente utover 2019, mens fasit viser et fall fra 3,2% i november 2018, til dagens 1,5%, forstår vi hvor vanskelig det er å spå fremtiden, spesielt i dagens marked hvor usikkerheten er høy. Det kjente danske sitatet «det er svært å spå, især om framtiden» er treffende. Det er ikke bare analytikerne som har hatt for høye forventninger til den økonomiske utviklingen. Det samme gjelder de største sentralbankene i verden. Disse hadde sett for seg en sterkere utvikling utover 2019, og ville med Federal Reserve (Fed) i spissen øke renten og eskalere nedtrappingen av pengepolitiske tiltakene som har fulgt oss i kjølvannet av finanskrisen. Markedsforventningen i skrivende stund er kutt i renter og fortsatt pengepolitiske stimuli.

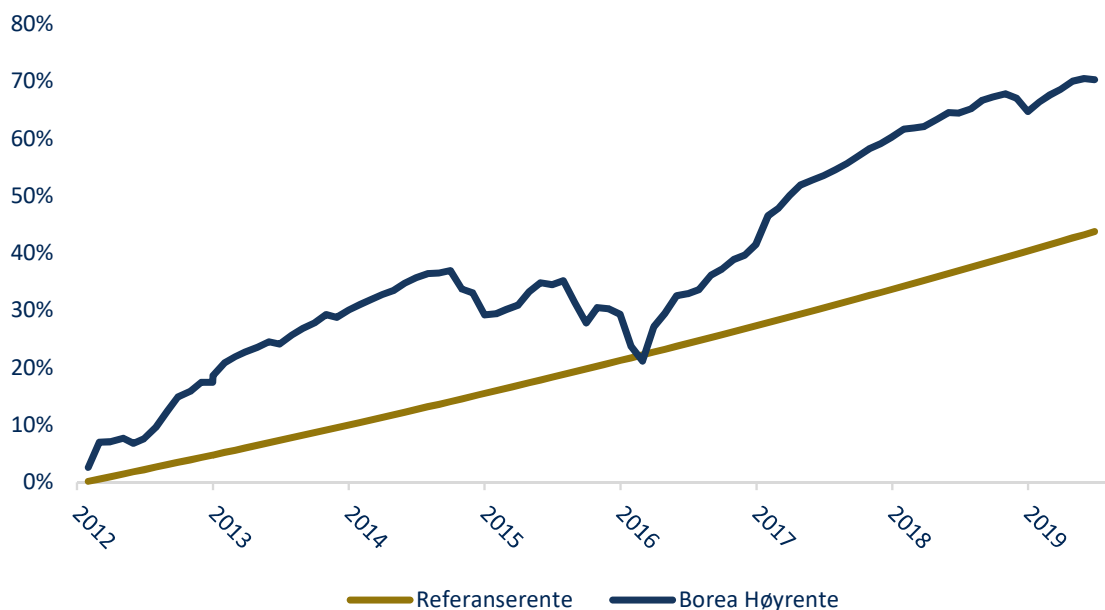
Hva er årsaken til at fremtidsutsiktene har endret seg så dramatisk på bare noen måneder? Her er det mange årsaker, men vi har nå bak oss den lengste oppgangs-konjunktoren i moderne tid, drevet av pengepolitiske tiltak etter det vi kaller «The Great Recession». OECD, med USA i spissen, har opplevd god økonomisk vekst. Arbeidsledigheten har falt til rekordlave nivåer i de viktigste økonomiene og Kina har fulgt på med høy vekst. Resultatet av en periode med god vekst er at renter stiger og sentralbankene strammer inn pengepolitikken. Dette har vi observert de siste par årene, hvor eksempelvis Fed har økt renten 9 ganger siden 2015. Mot slutten av en slik

oppgangskonjunktur vil bedriftene oppleve vansker med å få tak i kvalifisert arbeidskraft og må derfor øke lønninger for å tiltrekke seg denne. I tillegg til høyere rentekostnader og dyrere arbeidskraft, øker gjerne prisen på andre innsatsfaktorer, eksempelvis råvarer. Dersom bedriftene ikke klarer å øke prisene tilsvarende som kostnadene øker, blir det press på bedriftenes inntjening. Når dette skjer, vil det første tiltaket bedriftene iverksetter være å si opp folk. Det fører til at arbeidsledigheten stiger og kjøpekraften faller i økonomien. Det handles mindre og resultatene til bedriftene faller enda mer. Den negative spiralen er dermed i gang. Fallende resultatene, faller børskursene, og frykten og sikkerhet preger markedet. Markedsaktørene er redde for å tape penger og selger risikofylte aktiva. I fjor høst så vi tendenser til at arbeidsmarkedet flatet ut og dette kombinert med frykten for resesjon medførte at aksjemarkedet falt 20%.

Utover vinteren og våren så vi et todelt marked hvor aksjemarkedet fikk en sterk utvikling, mens rentemarkedet fryktet hva en opptrapping handelskrig vil gjøre med den forventede økonomiske utviklingen noe som i sommer har gjort at vi har fått en invertert rentekurve i USA. En invertert rentekurve er et signal om at markedet forventer en lavere rente frem i tid enn den renten vi har i dag. Rentemarkedet frykter en resesjon. Det har de viktigste sentralbankene tatt innover seg, og har utover våren endret sitt markedssyn i samme retning. I Norge har vi derimot bestemt oss for å øke rentene. Om Norges Bank er på rett fot gjenstår å se, men det er sjelden at norsk økonomi greier å isolere seg fra resten av verden.

På den annen side er den faktiske økonomiske utviklingen god. Det amerikanske arbeidsmarkedet er fortsatt svært sterkt og det er fortsatt forventet noe vekst i inntjeningen til bedriftene. Fed har annonsert rentekutt og Trump ønsker å bli gjenvalgt til neste år. Historien har vist at det viktigste parameter for at en amerikansk president skal bli gjenvalgt er den økonomiske situasjonen til landet under valgkamp-perioden, og Trump har fortsatt mange knapper å trykke på for å holde økonomien flytende.

HISTORISK AVKASTNING BOREA HØYRENTE



	Fondet	Index
Avkastning siden start	70,3 %	43,8 %
Beste måned	5,8	
Svakeste måned	-5,1	
Antall utstedte andeler	1.514.636,21	
NAV pr andel	1.317,6116	
Forvaltningshonorar	1 %	
Variabelt forvaltningshonorar	10 %	

Porteføljekommentar

Borea Høyrente har gitt en avkastning på 4,41 % hittil i år. Det har vært et urolig første halvår i høyrentemarkedet, med høy volatilitet i internasjonale kredittspreader. Det norske markedet har vært sterkt sett fra vårt ståsted som långiver. Vi har deltatt i flere emisjoner, som etter vårt syn er svært attraktivt priset. I tillegg har NIBOR-renten økt. Porteføljen består i hovedsak av lån med flytente rente hvilket gir fondet økte renteinntekter med stigende NIBOR.

Det nordiske markedet blir stadig større, en trend vi ser fortsetter. Her er bankreguleringer en viktig pådriver. Det store tilbudet av obligasjoner gjør at det er dyrere for selskaper å låne penger i Norden, enn det ville vært for tilsvarende selskaper i det europeiske/amerikanske markedet. Denne utviklingen, sammen med stigende NIBOR og høyere kredittspreader i det norske markedet gjør at vi har økt våre avkastningsforventninger fremover.

Verdipapir	Antall	Anskaffelseskost	Markedskurs	Markedsverdi
BANK NORW FRN 2016	24 000 000	24 515 600	100.02	24 004 886
BANK NORW PERP FRN	27 000 000	27 030 000	99.32	26 816 440
BULK FRN 210526	92 000 000	92 240 000	102.62	94 415 000
BW FRN 200616	139 500 000	135 903 750	100.50	140 197 500
BW OFFSH FRN 210311	102 500 000	96 156 100	100.55	103 067 409
DIANA SH.9,5% 230927	7 550 000	61 722 035	98.03	63 077 542
EAST RENEWABLE 13,5%	4 000 000	38 946 679	99.50	38 605 204
EKORNES 0 10/02/23	108 000 000	108 000 000	103.25	111 510 000
EKSPORTFINANS JPY37	150 000 000	9 668 369	90.50	10 725 608
EXPT 0% 370730	50 000 000	2 468 256	90.50	3 575 202
EXPT 0% 371116	500 000 000	31 962 731	90.00	35 554 500
FIBOAS 0 04/02/22	18 000 000	18 000 000	101.25	18 225 000
FRØSUND FRN 230307	40 000 000	38 728 000	86.12	31 656 105
FRØSUND FRN2 230607	32 000 000	29 301 608	79.67	23 425 922
HAVILA FRN 201107	47 402 184	33 813 855	62.25	29 507 860
ICE GROUP FRN 211012	60 500 000	60 653 750	99.25	60 047 884
ICE PIK 10,5% LOAN	7 000 000	65 101 364	110.91	66 169 782
JOTUL FRN220131 TEMP	32 000 000	31 137 312	97.62	31 240 000
KOMPLETTFRN GULV8%	6 000 000	6 253 800	103.09	6 185 336
MELING FRN 221030	76 000 000	74 480 000	96.69	73 482 500
MELING FRN 230130	45 000 000	43 975 000	92.50	41 625 000
MPCCME FRN 220922	4 600 000	35 970 851	99.76	39 109 655
NASNO 7 1/4 12/11/19	9 400 000	88 417 800	95.30	86 889 630
NSINO 06/30/22	8 000 000	77 908 000	100.83	78 245 051
OKEAAS 7,5% 201116	3 040 000	26 446 740	103.56	26 832 866
OKEAAS FRN 230628	19 700 000	163 626 517	103.35	173 527 243
PACIFIC DRILLING USD	188 606	29 583 213	12.60	20 254 289
PANDION ENERGY230404	40 000 000	40 000 000	103.94	41 575 000
PROTECTOR FRN PERP	38 000 000	38 162 500	100.20	38 074 244
SDRLNO PIK 12%250715	13 696 697	121 350 572	97.00	113 240 278
SEADRILL 12	2 827 690	24 865 508	97.06	23 392 250
SFL 0 06/04/24	87 000 000	87 000 000	100.16	87 139 818
SICPOI 9 01/31/23	6 600 000	57 570 507	101.17	56 907 873
SWAP3MND JPYNOK 0919	-630 000 000	0	0.08	1 151 010
SWAP3MNDUSDNOK 0719	-41 200 000	0	8.52	1 432 876
SWAP3MNDUSDNOK 0819	-24 800 000	0	8.52	5 384 824
SWAP3MNDUSDNOK 0919	-32 500 000	0	8.52	4 934 475
TIZIR 9,5% 220719	28 600 000	244 430 288	103.99	253 488 426
VERISURE FRN 231201	109 900 000	107 895 553	103.09	104 108 622
Sum portefølje		2 173 286 258		2 188 803 110
Bankbeholdning				-168 065 861
Netto andelskapital				2 020 737 250

RISIKORAPPORT

Spesialfondet Borea Høyrente

1. halvår 2019

Bakgrunn

Forvaltningsselskaper for spesialfond skal minst hver sjettede 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 1. 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 markedseksponering.

Markedseksponering

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 markedseksponering.

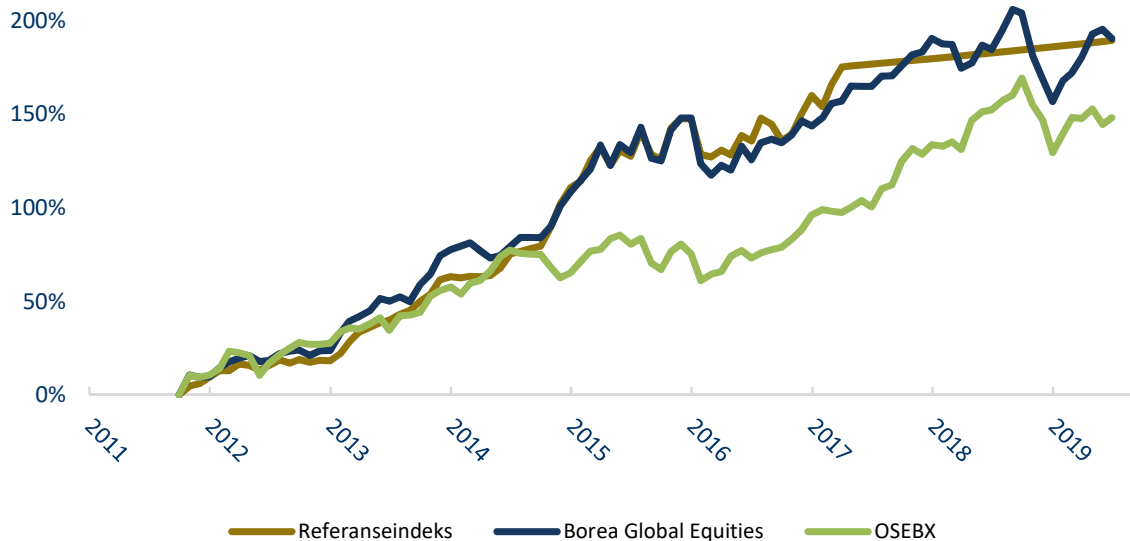
Oppsummering

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

Markedseksponering i perioden	Minimum av NAV	Maksimum av NAV	Gjennomsnitt av NAV	Fondets ramme av NAV
Long markedseksponering	109,6 %	126,0 %	118,2 %	< 150 %
Short markedseksponering	0 %	0 %	0 %	< 50 %
Brutto markedseksponering	152,6 %	170,3 %	152,6 %	< 200 %
Netto markedseksponering	109,6 %	126,0 %	118,2 %	< 150 %
Belåning (brutto)	15,2 %	27,2 %	19,0 %	< 100 %

Målt risiko i perioden	Verdi
Volatilitet	5,2 %
Avkastning siden oppstart (20.01.2012)	71,5 %
Avkastning 5 % referanserente (siden 20.01.2012)	44,4 %

HISTORISK AVKASTNING BOREA GLOBAL EQUITIES



	Fondet	Index
Avkastning siden start	190,7 %	189,6 %
Beste måned	8,0	
Svakeste måned	-9,8	
Antall utstedte andeler	48 751,92	
NAV pr andel	2.907,0341	
Forvaltningshonorar	1,5 %	
Variabelt forvaltningshonorar	10 %	

Porteføljekommentar

Borea Global Equities har levert 13,2% avkastning de første seks månedene av 2019 og gjennomsnittlig kontantandel i fondet har vært på 35%. Ved utgangen av juni var porteføljen 66,45% long og 5,1% short. Nettoeksponeringen var på 61,35%. Deltajustert nettoeksponering, hensyntatt derivater, var på 49,8%.

Den betydelige kontantandelen er en refleksjon av at fondet ikke har klart å identifisere tilstrekkelig mange investeringscase som gir oss den forventede avkastningen vi ønsker. Vi er også av den oppfatning at markedet har blitt akklimatisert til at flere og flere indikatorer peker i retning av at vi nærmer oss et klart vendepunktet

i syklusen, og kanskje slutten på det lengste bullmarkedet i historien. Dette fører til en skjørhet i systemet som gjør markedet ekstra sårbart for overraskelser. Vi trår derfor varsomt i dette markedet, som enda har til gode å bli «testet» skikkelig på nedsiden. Med det mener vi at effektene som har akselerert oppgangen, blant annet kvantitative lettelsener, rekordlave renter og gjeldsfinansiererte tilbakekjøp av aksjer, blir testet i full revers.

Fasiten for selskapsrapporteringen for første halvår har i snitt vært tilfredsstillende for de selskapene vi eier. Primærfokus for fondet er inntjeningsvekst og utbytte vi forventer kumulativt kan genereres fra porteføljeselskapene de neste fem årene og ikke hva som skjer et enkeltkvartal. Gitt at veksten selskapene leverer er lønnsom

(god avkastning på kapitalen), så vil aksjekursen fortsette å speile den fundamentale utviklingen og bidra til god avkastning for fondet.

Tatt i betraktning den store kontantandelen i fondet, samt inngåtte forsikringskontrakter, så har fondet mu-

lighet til å agere opportunistisk på nye muligheter som dukker opp når markedet viser seg fra en annen side. Ambisjonen er alltid å skape best mulig risk/reward i porteføljen og vi vil fortsette å spisse porteføljen mot de beste ideene vi kan oppdrive både på long- og short-siden.

Verdipapir	Antall	Anskaffelseskost	Markedskurs	Markedsverdi
ALPHABET INC C	1 200	10 017 510	1 080.91	11 055 076
BERKSHIRE HATHAWAY	4 700	6 795 170	213.17	8 539 155
BURFORD CAPITAL	73 278	14 067 581	1 550.00	12 287 068
BW OFFSHORE LTD	150 000	6 185 162	51.95	7 792 500
DNB ASA	-9 700	-1 560 355	158.70	-1 539 390
DNB LÅN	9 700	0	158.70	0
FACEBOOK A	7 100	9 944 870	193.00	11 679 026
FLEX LNG LTD	64 100	7 651 131	100.60	6 448 460
ICE GROUP AS	431 924	8 638 480	25.00	10 798 100
NINTENDO CO LTD	3 000	7 438 681	39 490.00	9 360 315
NORDEA BANK ABP	-19 200	-1 173 391	67.42	-1 189 483
NORDEA LÅN	19 200	0	67.42	0
PROTECTOR FORSIKRING	115 000	6 503 982	55.70	6 405 500
SEB AB-A	-16 800	-1 354 724	85.92	-1 326 392
SEB LÅN	16 800	0	85.92	0
SPX 12 P2625	18	806 832	44.90	688 826
SWEDBANK AB	-10 000	-1 258 344	139.45	-1 281 406
SWEDBANK LÅN	10 000	0	139.45	0
SX5E 12 P3150	118	896 976	51.30	587 168
TESLA LÅN	5 000	0	223.46	0
TESLA MOTORS	-1 000	-2 281 214	223.46	-1 904 543
TGS NOPEC GEOPHYSICA	30 000	6 991 956	239.20	7 176 000
WEBSTEP ASA	62 316	1 460 683	23.60	1 470 658
Sum portefølje		79 770 986		84 046 638
Bankbeholdning				64 676 855
Netto andelskapital				151 723 493

RISIKORAPPORT

Spesialfondet Borea Global Equities

1. halvår 2019

Bakgrunn

Forvaltningsselskaper for spesialfond skal minst hver sjettede 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 1. halvår 2019. Forvaltningsselskapet følger en rutine hvor risikorapporten blir laget for periodene 1. januar- 30. juni og 1. juli - 31. desember.

Fondets risikoprofil

Det følger av vedtektene 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 markedseksponering og benyttelse av finansielle instrumenter.

Markedseksponering

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.

Fondets derivateksponering 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 markedseksponering.

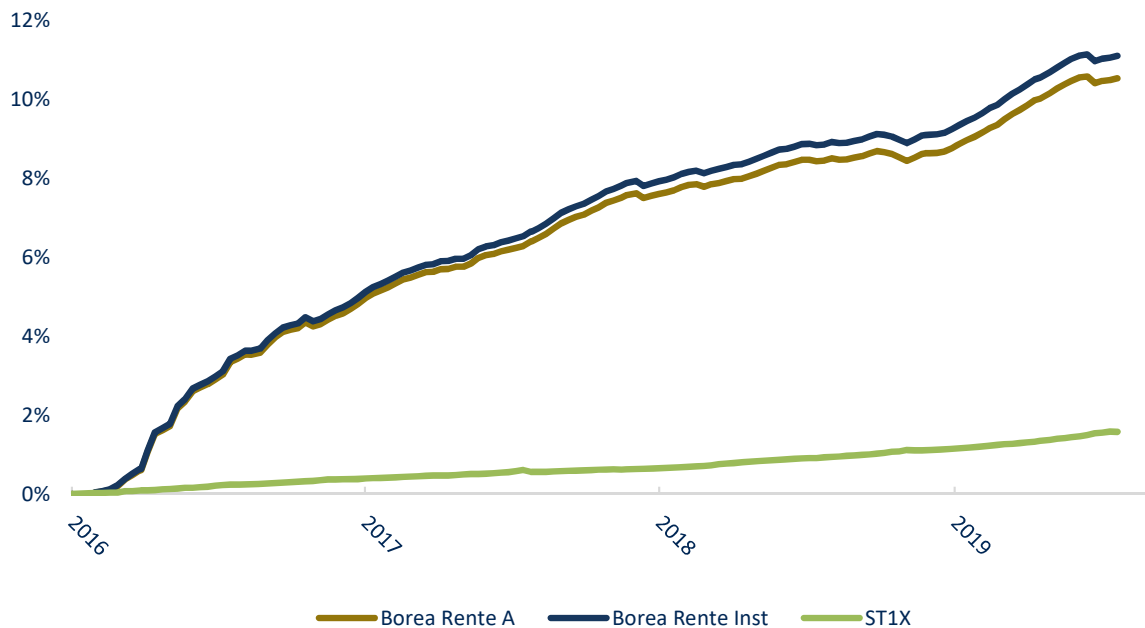
Oppsummering

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

Markedseksponering i perioden	Minimum av NAV	Maksimum av NAV	Gjennomsnitt av NAV	Fondets ramme av NAV
Long markedseksponering	62,1 %	84,6 %	118,2 %	< 150 %
Short markedseksponering	1,9 %	9,3 %	3,9 %	< 50 %
Brutto markedseksponering	73,0 %	88,4 %	82,5 %	< 200 %
Netto markedseksponering	64,9 %	82,6 %	74,7 %	< 150 %
Belåning (brutto)	0 %	0 %	0 %	< 100 %

Målt risiko i perioden	Verdi
Volatilitet	11,51 %
Sharpe-ratio (annualisert)	2,27
Drawdown	1,61 %
Maks	4,48 %

HISTORISK AVKASTNING BOREA RENTE



Andelsklasse	Institusjon	A
Avkastning siden start	11,1 %	10,54 %
Beste måned	1,14 %	1,12 %
Svakeste måned	-0,03 %	-0,05 %
Avkastning referanseindeks siden start	1,57 %	1,57 %
Antall utstedte andeler	689 309,60	130 525,85
NAV pr andel	1.038,2398	1.032,7261
Forvaltningshonorar	0,25 %	0,45 %

Porteføljekommentar

Borea Rente har gitt en avkastning på 1,87 % for klasse A og 1,97 % for klasse Institusjon hittil i 2019. Fondet er et UCITS-fond som investerer i seniorlån, ansvarlig lån og fondsobligasjoner. Fondet har i hovedsak norske sparebanker som motpart.

Første halvår 2019 var stabilt og rolig helt frem til juni, hvor uroen vi har sett i de internasjonale markedene også inntraff i Norge. Vi fikk en betydelig spreadutgang for norske bankobligasjoner noe som ga negative kursutslag for fondets obligasjoner og da spesielt fondsobligasjonene. Fondets idé om å spre investeringene i de tre lånestrukturene seniorlån, ansvarlig lån og fondsobli-

gasjoner gir fondet høy kupongrente, og dermed en god evne til å tåle kurssvingninger.

Norske banker er i dag blant de aller sikreste i verden. Det er mange årsaker til dette, men hovedforklaringen er at banker og finansinstitusjoner i Norge er underlagt svært strenge regulatoriske krav. I kjølvannet av finanskrisen har finanstilsyn i den vestlige verden hatt søkelys på at bankene må øke evnen sin til å tåle tap. Myndighetene har sørget for, gjennom økte kapitalkrav, at egenkapitalen til norske banker har økt til nivåer vi aldri har sett før.

Dette er en utvikling vi som långiver til bankene nyter godt av. Desto mer egenkapital bankene har, desto mer

må bankene tape før vi som kreditorer må ta tap. For regionbankene har kjernekapitaldekningen steget fra ca. 8% i årene før finanskrisen, til omtrent 15% i dag. Noe av dette skyldes endrede risikovekter, men det er ikke tvil om at man er bedre rustet til å stå imot tap i

dag sammenlignet med før finanskrisen. Avkastningen fondet oppnår sammenlignet med risikoen fondet påtar seg viser at norske sparebanker representerer en svært attraktiv risk-reward i dag.

Verdipapir	Antall	Anskaffelseskost	Markedskurs	Markedsverdi
ADVANIA FRN 491229	8 000 000	7 890 000	100.51	8 040 661
ARESPK 0 03/23/28	3 600 000	3 567 600	99.62	3 586 180
BANK 2 ASA 270615	10 000 000	10 000 000	101.16	10 116 150
BANK NORW FRN 2016	10 000 000	10 029 000	100.02	10 002 036
BERG SPA FRN 190912	10 000 000	9 978 600	100.15	10 015 079
BRAGE FIN PERPETUAL	10 000 000	10 000 000	100.60	10 059 580
BRAGFI 0 05/16/29	3 000 000	2 989 500	99.65	2 989 355
BUD FRAE FRN 191120	10 000 000	9 968 100	100.30	10 030 359
DRATOR 0 03/15/29	8 000 000	8 000 000	100.32	8 025 203
EIKGRU FRN PERP18	9 000 000	9 000 000	100.72	9 065 091
ETNE SPB FRN 280126	14 000 000	14 000 000	101.17	14 163 279
FANASP 0 PERP	29 000 000	29 000 000	99.08	28 731 904
GJESPK 0 10/18/28	6 900 000	6 904 140	100.84	6 957 662
HALTDALEN FRN 270113	5 000 000	5 000 000	102.61	5 130 628
HELGNO NY 09/16/20	30 000 000	30 145 500	100.43	30 129 099
HEMNES SPB FRN210526	5 000 000	5 064 000	101.99	5 099 548
HOIST 3 7/8 05/31/27	3 000 000	28 256 877	96.34	28 035 235
HOLAND FRN 491229	10 000 000	9 735 000	100.35	10 035 160
KLAEBU 0 PERP	10 000 000	10 000 000	99.99	9 999 328
KLPBAN 0 09/27/19	40 000 000	40 079 600	100.13	40 052 236
KVINESDA FRN 200226	5 000 000	5 017 000	100.59	5 029 369
LARVIK 0 08/06/19	20 000 000	20 018 400	100.07	20 013 344
LNDBRK FRN 280622	5 000 000	5 000 000	100.24	5 011 954
NORTURA PK 06/26/29	12 000 000	12 000 000	100.00	11 999 522
OFOTEN FRN 491129	5 500 000	5 266 250	100.21	5 511 590
PARETO FRN 261214	13 000 000	13 000 000	102.12	13 275 014
PROTECTOR FRN 470331	47 000 000	47 000 000	100.13	47 061 951
SADG 0 02/16/28	6 000 000	6 000 000	99.97	5 998 036
SADG 0 10/16/28	7 300 000	7 339 420	100.96	7 370 273
SANDNES SPB FRN PERP	6 000 000	6 000 000	99.92	5 995 291
SCBNOR 0 08/08/19	34 000 000	34 028 220	100.06	34 020 883
SKBNNO 0 PERP	18 000 000	18 000 000	99.57	17 921 855
SKGRRK 0 PERP	10 000 000	10 000 000	99.81	9 981 197
SKGRRK FRN PERP	8 000 000	8 000 000	98.96	7 916 678

Verdipapir	Antall	Anskaffelseskost	Markedskurs	Markedsverdi
SOKNED 0 PERP	6 000 000	6 000 000	99.38	5 962 708
SPARBANKEN FRN230126	17 000 000	17 000 000	99.23	16 869 722
SPAREBANKEN VEST FRN	20 000 000	20 078 000	103.29	20 657 554
SPB 1 OST FRN 201021	33 000 000	33 528 900	101.26	33 416 269
SPB 1 SMN FRN 230718	20 000 000	20 000 000	98.96	19 792 182
SPB LIV FRN 261214	45 000 000	45 237 800	102.97	46 334 502
SPB MORE 03/16/20	10 000 000	10 038 000	100.36	10 035 745
SPB SOGNFJ FRN	5 000 000	5 000 000	100.58	5 029 089
SPB SOGNFJ FRN211214	34 000 000	34 755 000	103.10	35 054 439
SPB TELEMARK 020620	22 000 000	22 068 200	100.28	22 061 607
SPB TELEMARK PERP	6 000 000	6 000 000	99.73	5 983 624
SPBIEN 0 04/10/29	5 000 000	5 000 000	99.82	4 990 874
SRBANK 0 PERP	25 000 000	25 000 000	99.71	24 927 382
SRBANK0 PERP	15 000 000	15 000 000	98.51	14 776 677
STOREBRAND FRN200511	4 000 000	4 003 000	100.89	4 035 774
STOREBRAND LIV PERP	31 000 000	30 174 000	100.27	31 084 630
TINN SPB PERP	6 000 000	0	99.47	5 968 289
TOLGA SPB FRN 220328	4 500 000	6 000 000	100.83	4 537 324
TOLGA SPB FRN 270328	10 000 000	4 500 000	100.87	10 086 582
VARDIA FRN 250703	7 500 000	10 140 000	100.50	7 537 500
SWAP3MND EURNOK 0919	-2 900 000	7 215 625	9.70	334 080
Sum portefølje		783 015 732		786 847 283
Bankbeholdning				63 618 848
Netto andelskapital				850 466 130



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 fås tilsendt fra forvaltningsselskapet. Investor bør ta del i denne informasjon før beslutning om å investere i Fondene. En investering i Fondene bør betraktes som en langsiktig investering. Fondene er regulert under norsk lov, og tvister behandles og avgjøres i norsk domstol alene. Andeler i Fondene vil ikke registreres i overensstemmelse med verdipapirlovgivning i USA, Canada, Japan, Australia, New Zealand, eller i noe annet land. Fondene får derfor ikke selges eller tilbys i USA, Canada, Japan, Australia, New Zealand, eller i land der tilbud eller salg skulle stride mot gjeldende lover og regler. Utenlandsk lov kan innebære at en investering ikke får gjøres av investorer utenfor Norge. Borea Asset Management har ikke ansvar for å kontrollere at en investering fra utlandet skjer i overensstemmelse med det enkelte lands lover og regler, og kan ikke holdes juridisk eller finansielt ansvarlig for brudd på slik lov. Investering i finansielle instrumenter er risikofylte. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Med avkastning menes avkastning etter fradrag for kostnader som andelen er belastet i perioden. Fondenes avkastning avhenger av den generelle utviklingen i verdipapirmarkedet og i underliggende finansielle instrumenter, Fondenes risikoprofil, provisjoner og forvaltningen av Fondene. Avkastningen kan variere betydelig innenfor et år. Realisert tap eller gevinst ved å investere i fondsandeler vil blant annet avhenge av det eksakte tidspunktet for kjøp og salg. Det finnes ingen garanti for at en investering i Fondene gir positiv avkastning, tross en positiv utvikling i de finansielle markedene. Det finnes ingen garantier for at en investering i Fondene ikke kan føre til tap. Det er ingen kapitalbeskyttelse i Fondene og investorer må være oppmerksom på at 100% av investert kapital kan tapes. Investeringer i Fondene er ikke omfattet av regler for innskuddsgaranti. Dokumentet "Informasjon om kundeklassifisering" beskriver hvordan kundens klassifisering påvirker grad av investorbeskyttelse. Fondene kan markedsføres til alle kundeklasser som definert i verdipapirforskriftens kapittel 10 I. Ved investeringsrådgivning til ikke-profesjonelle vil Borea Asset Management AS gjøre en egnethetsvurdering av den enkelte kunde. For øvrige kundeklasser vil Borea Asset Management gi råd basert på kundens opplysninger om investeringsmål, og i utgangspunktet verken vurdere kundens finansielle stilling eller kundens kunnskap og erfaring. Borea Asset Management vil ikke vurdere hvorvidt gjennomføring av aktuelle transaksjoner er hensiktsmessig, og har således heller ingen frarådningsplikt som overfor Ikke-Profesjonelle Kunder. Denne informasjonen gir ikke alene grunnlag for ansvar hvis ikke informasjonen er villedende, unøyaktig eller inkonsistent i forhold til opplysninger i prospekt.