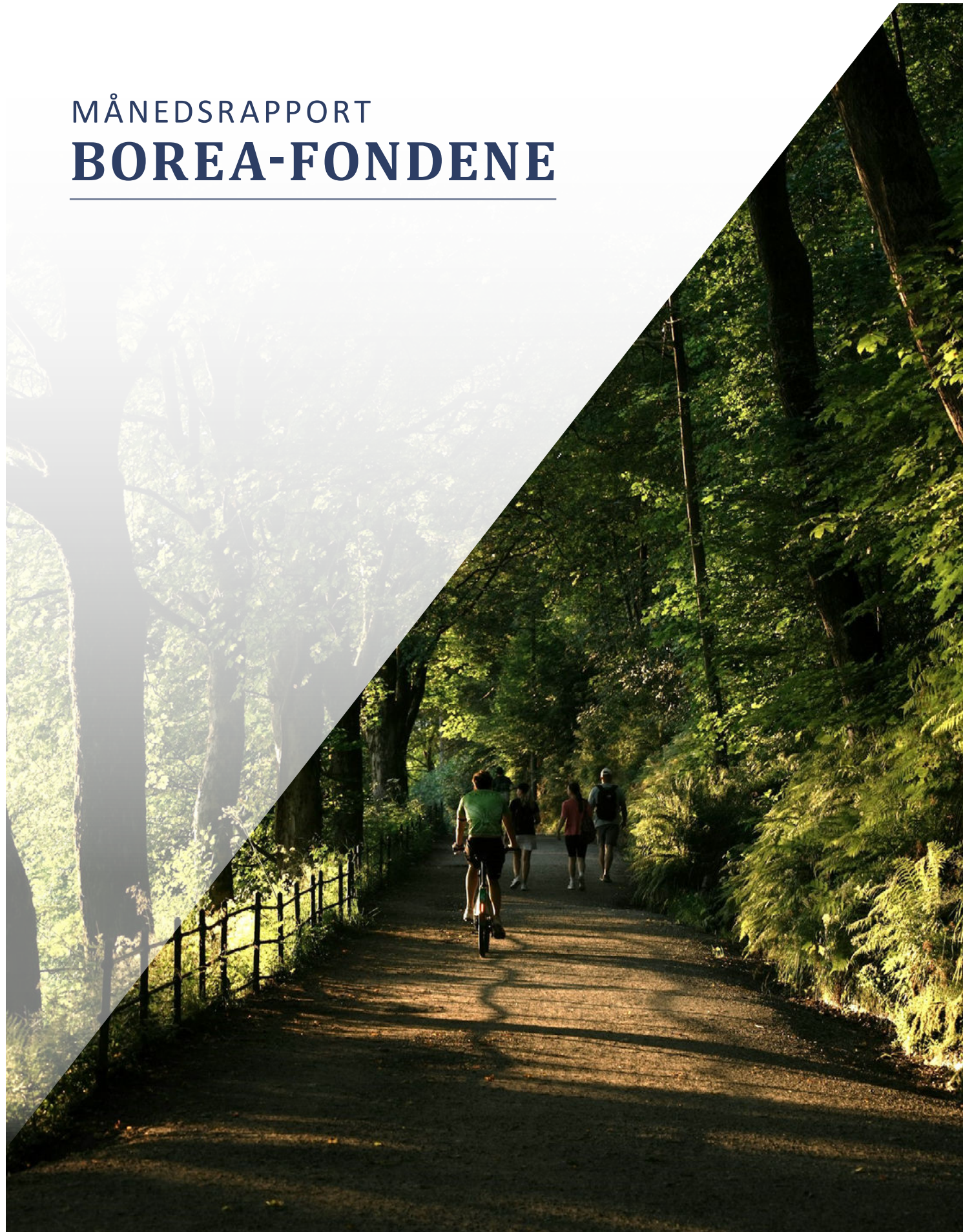
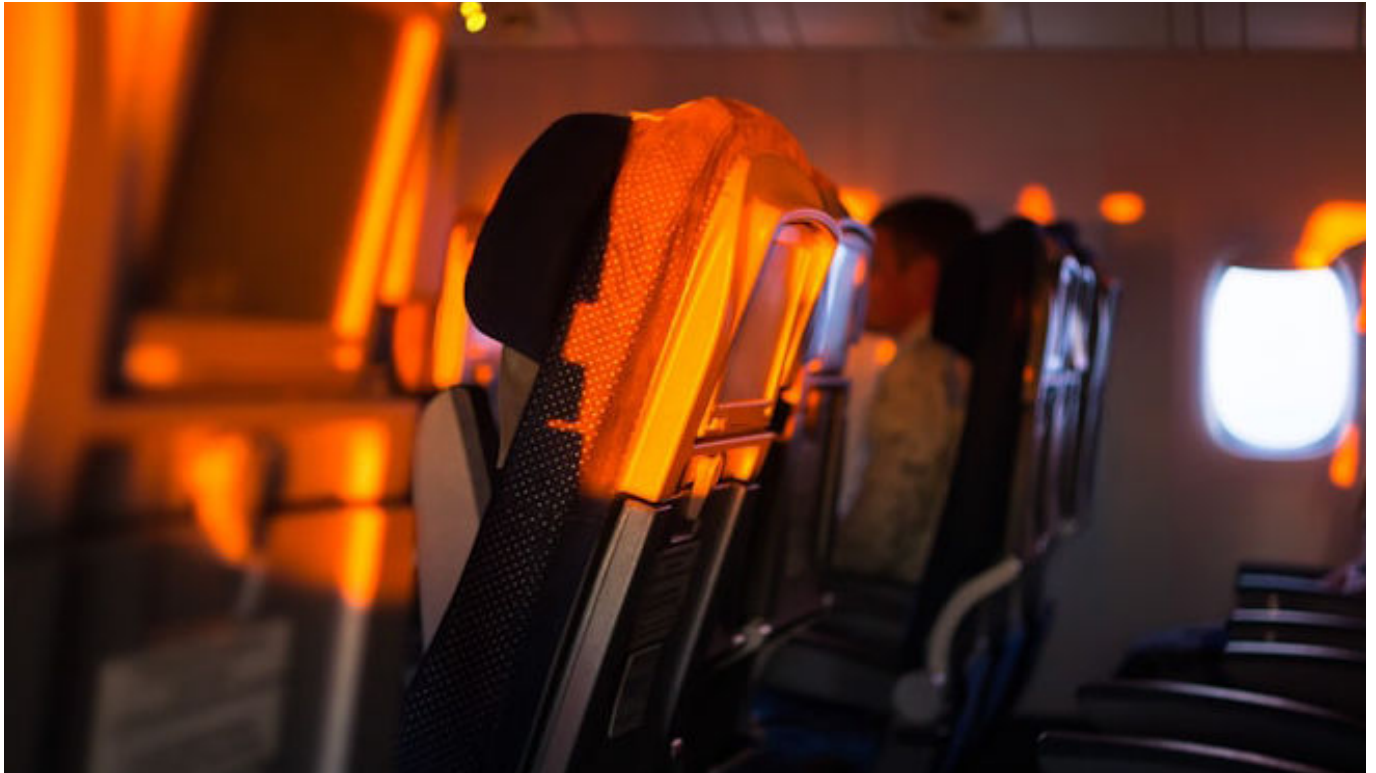


# MÅNEDSRAPPORT

# **BOREA-FONDENE**

---





**Juli er en typisk rolig måned i kapitalmarkedene**, men har likevel vært en innholdsrik måned på nyhetsfronten. I Frankrike lyktes Macron i å holde Le Pen på avstand, mens Labour gjorde et brakvalg i Storbritannia. Likevel var det vanskelig å toppe USA, med et høyt nivå av dramatik, flere måneder før valget.

**Kandidatbytte hos demokratene og attentatforsøk på Donald Trump bidro derimot ikke til å avspore markedene**, og avkastningen fortsatte å tikke oppover. Oslo Børs steg 2,6%, mens amerikanske S&P 500 var opp 1,2%. Vekstaksjene på Nasdaq-børsen opplevde kraftig oppgang i første halvdel av måneden, men falt tilbake og endte måneden i negativt territorium. Blant teknologiaksjer opplevde blant annet selskaper involvert i databrikke-produksjon, TSMC og ASML, kursfall i juli. TSMC, som holder til på Taiwan, falt på kommentarer fra tidligere President Trump, om at Taiwan burde betale USA for forsvar. Kapitalmarkedene vil uten tvil følge med på det amerikanske presidentvalgets konsekvenser for utenrikspolitikk.

**Bak den generelle markedsoppgangen i juli**

**ligger blant annet en stadig fallende inflasjon.**

Prisveksten er fremdeles over sentralbankenes mål, men i juli kom generelt flere inflasjonstall inn lavere enn ventet: norsk kjerneinflasjon falt til 3,4% siste tolv måneder, mens amerikansk nå er nede i 3,3%. Etersom vi nærmer oss rentekutt fra de respektive sentralbanker, har også forventningene stabilisert seg noe. I skrivende stund ventes 0-1 kutt fra Norges Bank, og 2 kutt fra Federal Reserve, i løpet av andre halvår. Sistnevntes sentralbanksjef, Jerome Powell, nærmer seg første rentekutt i retoriske museskritt, og har den siste uken luftet at et september-kutt er innen rekkevidde. Sentralbanken endrer nå gradvis fokus fra å i hovedsak kvele inflasjonen, til også å fokusere på økonomiens ve og vel.

**Det er langt fra internasjonal dramatik til norske banker**, som fremdeles tjener gode penger. Vi går nå inn i resultatrapporteringen for andre kvartal, og i juli har vi blant annet fått gode resultatrapporter fra DNB og Sparebanken Øst. Trenden blant de norske (og de nordiske storbankene) er stabile renteinntekter, gode (og bedre enn ventet) provisjonsinntekter og fortsatt

lave lånetap. De store sparebankene kommer med sine resultatrapporter i august.

Vi er om lag halvveis i resultatrapporteringen for Q2, men det er foreløpig lite dramatikkk å spore. I USA ser vi at flere enn normalt har slått forventningene, men gjennomsnittsselskapet har slått forventningene med mindre enn vanlig. Fremdeles leverer selskapene gode resultatmarginer.

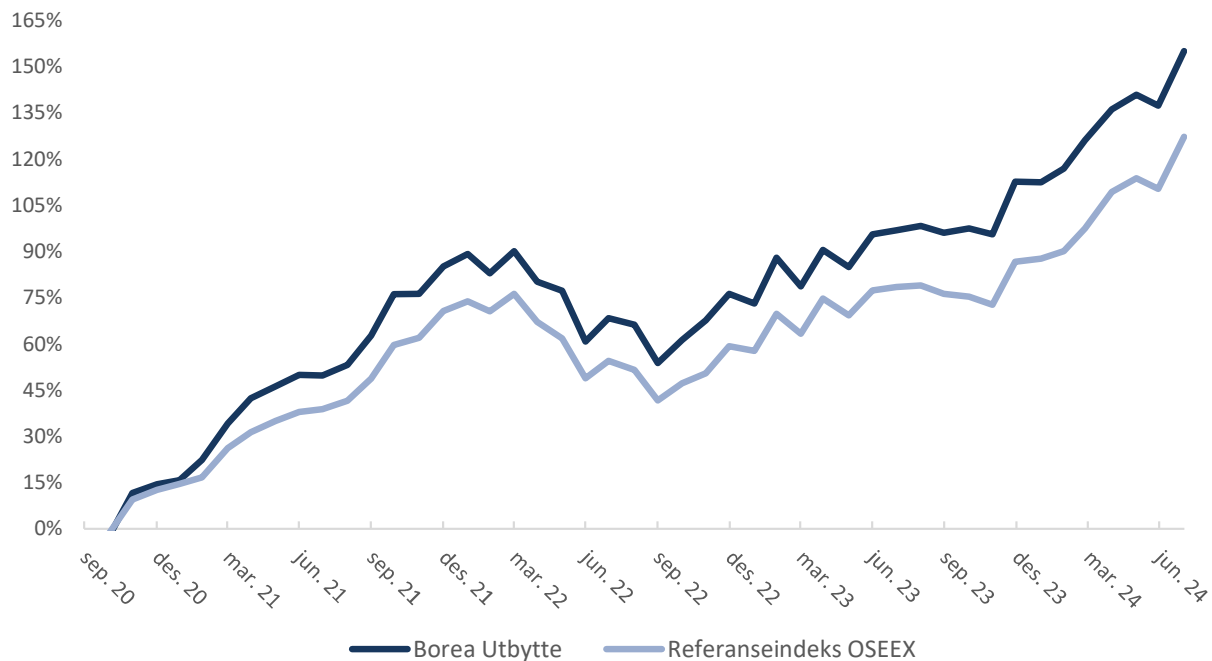
**I det vi går inn i sommerens siste måned, er det mulig å tegne både optimistiske og pessimistiske bilder av markedet.** Optimisten vil kunne påpeke at arbeidsledigheten er lav, veksttakten er stigende og husholdningene har god kjøpekraft: i verdens viktigste økonomi, USA, viser tallene at folk reiser mye, spiser fremdeles ofte på restaurant og handler mye varer. Også i Norge signaliserer tall fra bedriftene økt vekst-optimisme for andre halvår. Pessimisten vil derimot kunne trekke fram at økonomisk vekst fremdeles er under normalen, at arbeidsledigheten øker, at det kan ta tid før vi ser den fulle effekten av økte renter og at aksjer og obligasjoner på markedsnivå er priset på historisk sett høye nivåer. Vi ser også enkelte tegn til svakere forbruk fra husholdningene: blant annet meldte Ryanair i sin Q2-presentasjon om svakere etterspørsel og lavere billettpriser enn ventet.

**Vi går inn i et spennende andre halvår,** hvor det amerikanske presidentvalget vil få mye fokus. Å spå kortsiktige konsekvenser er vanskeligere enn at vi vil forsøke det, men vi anerkjenner at nasjonale sikkerhetshensyn og forsyningssikkerhet er blitt

viktigere de siste årene. Verdikjeder flyttes, forsvar rustes opp og energisystemer bygges om. Et økt behov for kapital i en tid hvor sentralbankene strammer inn pengepolitikken er ikke en oppskrift på raskt fallende renter.

Men med høye renter er det derimot en god tid å være kreditor, enten du er bank eller obligasjonseier.

## HISTORISK AVKASTNING BOREA UTBYTTE



## Porteføljekommentar

Borea Utbytte er et spesialfond som investerer i norske bankers aksjer og egenkapitalbevis. Fondet er klassifisert som et «annet verdipapirfond» og er aktivt forvaltet. For nærmere informasjon se fondets prospekt og nøkkelinformasjon på [www.borea.no](http://www.borea.no).

Borea Utbytte gav en avkastning på 7,4 % i juli. Oslo Børs' egenkapitalbevisindeks steg 8,1%. Så langt i år er fondet opp 19,9%, mens egenkapitalbevisindeksen er opp 21,7%.

Med juli måned fikk vi de første andrekvartalsrapportene fra norske og nordiske banker. Her til lands fikk vi resultater fra DNB, Sparebanken Øst, Storebrand Bank, Obos-banken, Pareto Bank og Nordic Corporate Bank. Resultatene var generelt gode, hvor både DNB og Sparebanken Øst overgikk analytikernes forventninger. DNB, som på forhånd var Borea Utbyttes største posisjon, leverte en annualisert egenkapitalavkastning på 16,6% i kvartalet. Aksjen steg følgelig 5,9% på rapporteringsdagen. Trenden vi foreløpig ser er stabil, men kanskje marginalt bedre enn ventet, netto renteinntekter. Samtidig har de store bankene

levert bedre provisjonsinntekter enn forventet, mens lånetapene fortsetter å holde seg lave. Tre år etter første renteheving fra Norges Bank ser bankene fremdeles ikke de store tapene rett rundt hjørnet.

De siste månedene har stort sett vært positive for norske banker sin del. Som jeg omtalte mer i en nylig blogg ser vi kanskje noen tegn til stabilisering i kredittveksten (som i ettertid har fortsatt oppover), samtidig som marginutviklingen muligens er litt bedre enn fryktet. Høyere renter lengre gir også rom for en forlenget topp på inntjeningssyklusen.

Porteføljen har vært relativt uendret i juli måned, som er en måned preget av illikviditet i det norske markedet. I kjølvannet av DNBs resultatrapport har vi tatt litt gevinst i aksjen, men den er fremdeles blant våre tre største posisjoner. Vi har ellers gjort marginale handler i de regionale sparebankene.

Ved utgangen av juli måned hadde vi en markedseksposering på 100%. Porteføljen er i snitt priset på 1,27x bokført egenkapital.

*Egenkapitalavkastning for bankene vil kunne endres fra dag til dag, og er derfor ingen garanti for avkastningen i perioden den er beregnet for.*

Avkastning*	Måned	Hittil i år	Opstart
NAV	6 808,0		
Avkastning	7,4 %	19,9 %	155,0 %
Avkastning referanseindeks	8,1 %	21,7 %	127,3 %
Aktiv andel	40 %		

### Risiko

Risikoinndikator	6
Anbefalt investeringshorisont	5 år
Eksponering pr månedsslutt	100 %

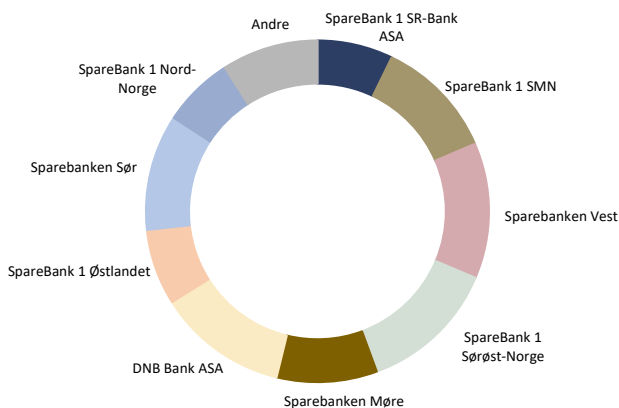
### Største utsteder

	Andel
SpareBank 1 Sørøst-Norge	13 %
Sparebanken Vest	12 %
DNB Bank ASA	12 %
SpareBank 1 SMN	11 %
Sparebanken Sør	11 %

### Månedlig historisk avkastning\*

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sept	Okt	Nov	Des	Totalt
2024	-0,05	2,03	4,23	4,45	2,03	-1,47	7,44						19,92
2023	-1,83	8,61	-4,97	6,61	-2,92	5,79	0,67	0,73	-1,12	0,70	-0,98	8,76	20,62
2022	2,15	-3,33	3,94	-5,20	-1,66	-9,27	4,74	-1,28	-7,45	4,78	4,00	5,16	-4,81
2021	1,13	5,71	9,70	6,03	2,78	2,48	-0,08	2,29	6,19	8,29	0,10	5,03	61,83
2020										-3,03	15,04	2,60	14,45

### Porteføljefordeling



### Fondsfakta

Opstart fond	4. sep 2020
Fast forvaltningshonorar	1.0 %
Variabelt forvaltningshonorar	10 %**
Referanseindeks	OSEEX
Forvaltningskapital	2.187 MNOK
Åpen for tegning/innløsning	Siste bankdag hver måned
Varslingsfrist innløsning	20 dager

\* Avkastningstall er før eventuell skatt på andelseiers hånd.

\*\* Av all avkastning utover referanseindeks (OSEEX). Høyvannmerke anvendes.



## Disclaimer:

Borea Høyrente, Borea Kreditt, Borea Obligasjon og Borea Utbytte 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 finnes på [www.borea.no](http://www.borea.no) eller kan fås tilsendt fra forvaltningsselskapet. Investor må sette seg inn i denne informasjon før beslutning om å investere i Fondene.

En investering i Spesialfondene bør betraktes som en **langsiktig** investering.

Investering i finansielle instrumenter er **risikofylte**. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Framtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, verdipapirfondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

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.

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.