

Pangstart for nytt fond – flyr høyt på sparebanker

FINANS: Siden midten av desember har det nyoppstartede fondet Borea Nordisk Utbytte gitt 22 prosent avkastning, mens markedet er opp 4 prosent. – Vi har vært litt heldige med timingen, sier Magnus Vie Sundal.

■ **ANDERS PEDERSEN BJERGAARD**
anders.pedersen.bjergaard@finansavisen.no

Forvaltningselskapet Borea Asset Management har siden september 2020 forvaltet spesialfondet Borea Utbytte, som utelukkende har vært rettet mot investeringer i norske børsnoterte banker.

Dette fondet har i perioden levert en samlet avkastning på 219 prosent, tilsvarende en årlig avkastning på rundt 29 prosent.

I midten av desember i fjor startet Borea opp fondet Borea Nordisk Utbytte, som skal investere i både norske sparebanker, nordiske storbanker, forsikringselskaper og andre finansinstitusjoner.

Timingen kunne ikke vært bedre. Siden oppstart har fondet levert en avkastning på 22 prosent, mens Oslo Børs er opp 4 prosent, og den nordiske indeksen VINX i norske kroner har falt 1 prosent.

– Vi har vært litt heldige med timingen, siden finansaksjer og spesielt sparebanker har utviklet seg veldig sterkt. Sparebankindeksen er for eksempel opp 19 prosent siden vi startet opp. Men generelt har høyere renteforventninger i finansmarkedene bidratt til å sende finansaksjer opp på børs, siden det slår positivt ut på rentenetten, sier forvalter Magnus Vie Sundal, og fortsetter:

– Samtidig ser vi på porteføljestallene nå at lånetapene fremdeles er lave, tre og et halvt år etter at Norges Bank startet å heve renten.

Venter på reprising

De største enkeltaksjene i porteføljen er de danske forsikringselskapene Tryg og Alm. Brand, etterfulgt av Danske Bank. Deretter følger Sampo og Nordea Bank.

– Gjennom 2024 og inn i 2025 så vi at norske sparebanker begynte å bli priset høyere. For eksempel ble DNB priset med rabatt sammenlignet med sparebanksektoren, og det har vi sjelden sett historisk. Nå har vi rundt 21 prosent eksponering mot sparebanker, 34 prosent mot nordiske storbanker og 37 prosent mot forsikringselskaper, sier Vie Sundal, og fortsetter:

– Når det gjelder forsikring, har vi sett at selskapene har reprimert porteføljene sine betydelig i kjølvannet av inflasjonssjokket, og vi ventet å se dette i inntektene utover i 2025. Inflasjonen slo hardt ut på forsikringselskapene, som lenge lå for langt bak i premiejusteringene.

Hittil er det banksektoren som har gjort det skarpest seg for Borea Nordisk Utbytte, mens forsikringselskapene ikke har gått så mye som Vie Sundal hadde sett for seg.

– Jeg sitter og venter på reprising av aksjene i forsikring. Disse er priset på historisk gjennomsnitt, og vi tror det er mer å ta ut her, sammenlignet med andre deler av markedet. I en verden som endrer seg fra den ene uken til den neste, er også forsikringselskaper stabile og gode investeringer, sier han.

Aksjene i liv- og skadeforsikring er nå priset til 16 ganger forventet inntjening, noe Vie Sundal ikke blir skremt av.

Posisjonert for oppkjøp

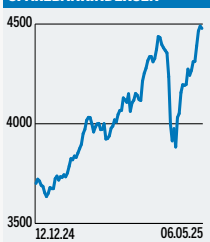
Ifølge forvalteren leverte Gjensidige Forsikring svakere resultater enn ventet i første kvartal. Virksomheten i Danmark sliter fortsatt med lav lønnsomhet, ifølge forvalteren.

– Vi tror på at det kan komme strukturelle transaksjoner i Danmark, enten ved at Gjensidige vil forsøke å kjøpe Alm. Brand eller at Alm. Brand vil kunne kjøpe Gjensidiges danske virksomhet. I begge tilfeller er Alm. Brand et selskap vi synes ser attraktivt ut på dagens verdsettelse, og vi har en større posisjon i selskapet, sier Vie Sundal.

Han opplyser at Borea Nordisk Utbytte satt med 10 prosent av forvaltningskapitalen i kontanter i april da det stormet som verst på børsene.

– Vi holder fortsatt en noe høyere

SPAREBANKINDEKSEN



kontantbeholdning enn normalt, for å beholde en defensiv profil på porteføljen og ha tørt kuttet tilgjengelig dersom et svakere marked skulle bli på attraktive kjøpsmuligheter. Vi skulle gjerne kjøpt enda mer i april, sier Vie Sundal.

Forvaltningskapitalen startet på 160 millioner kroner, og har nå vokst til 450 millioner kroner.

– Vi er et nyoppstartet fond og er foreløpig tilgjengelig gjennom nettbanken til rundt 20 forskjellige banker. Vi jobber med å få en enda bredere distribusjon og ønsker å bli betydelig større. Borea Utbytte, med et mindre investeringsunivers, er til sammenligning på nesten 3 milliarder kroner, sier forvalteren.



UROLIGE TIDER: Konsernsjef Benedicte Schilbred Fasmer i Telenor. FOTO: ODA BJØRVIK/VEST ADJUTANT

Tjente 8,6 milliarder på driften

TEKNOLOGI: Telenor fikk et justert driftsresultat på nivå med forventningene. – Vi har all grunn til å være fornøyd med utviklingen i Norden, sier konsernsjef Benedicte Schilbred Fasmer.

■ **ANDERS PEDERSEN BJERGAARD**
anders.pedersen.bjergaard@finansavisen.no

Telenor fikk et justert driftsresultat for av- og nedskrivninger (ebitda) på 8,6 milliarder kroner i første kvartal, mot 8,5 milliarder kroner i samme periode i fjor. Ifølge estimater innhentet av Infront var det ventet en justert ebitda på snaut 8,7 milliarder kroner.

I første kvartal leverte Telenor en organisk vekst i tjenesteinntekter på 2,1 prosent sammenlignet med første kvartal i fjor, og en organisk ebitda-vekst på 2,0 prosent.

– Vi lever i turbulente tider. Den globale økonomien og verdenshandelen blir utfordret av uforutsigbar og raskt skiftende tollpolitikk. Telenors virksomhet er så langt ikke direkte berørt, men vi overvåker hvordan denne usikkerheten kan påvirke oss og kundene, både operasjonelt og finansielt, sier konsernsjef Benedicte Schilbred Fasmer.

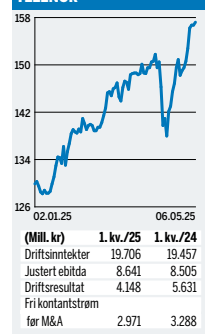
Avkastningen på sysselsatt kapital (roce) endte på 7,6 prosent, ned 3,6 prosentpoeng sammenlignet med samme periode i fjor.

Fornøyd med Norden

I Norden leverte Telenor 2,3 prosent organisk vekst i tjenesteinntekter i kvartalet, og en organisk ebitda-vekst på 5,8 prosent som følge av effektiviseringsiltak.

– Vi har all grunn til å være fornøyd med utviklingen i Norden. Konkurransen er tøff, men vi fortsetter å vokse inntektene raskere enn inflasjonen. I Norge har mobilprogrammet Split, med helt rentefri finansiering av ny telefon, blitt veldig populært. I tillegg har

TELENOR



den nye svindelvarsleren vår blitt godt mottatt av kundene. Finland er fortsatt markedet som utvikler seg sterkest, med en inntjeningsvekst på ni prosent i kvartalet, sier Fasmer.

I Bangladesh opplever Gram-eeenphone en gradvis forbedring i veksten etter urolighetene i fjor sommer. Telenor Pakistan har fortsatt medvind i markedet og leverer sterke resultater.

Ensifret vekst

Fri kontantstrøm før M&A og eventuelle periodedremmede poster var på 3 milliarder kroner i første kvartal, ned 10 prosent sammenlignet med første kvartal i fjor.

Telenor-konsernets ambisjon for inneværende år er en fri kontantstrøm på rundt 13 milliarder kroner før M&A. Resten av de finansielle målene for 2025 er som følger:

Lav ensifret organisk vekst i nordiske tjenesteinntekter

Middels ensifret organisk vekst i ebitda i Norden

For den nordiske virksomheten er driftsmessige investeringer ventet å utgjøre omtrent 14 prosent av inntektene

Lav til middels ensifret organisk vekst i konsernets ebitda.

Har forsikringssektoren som favoritt