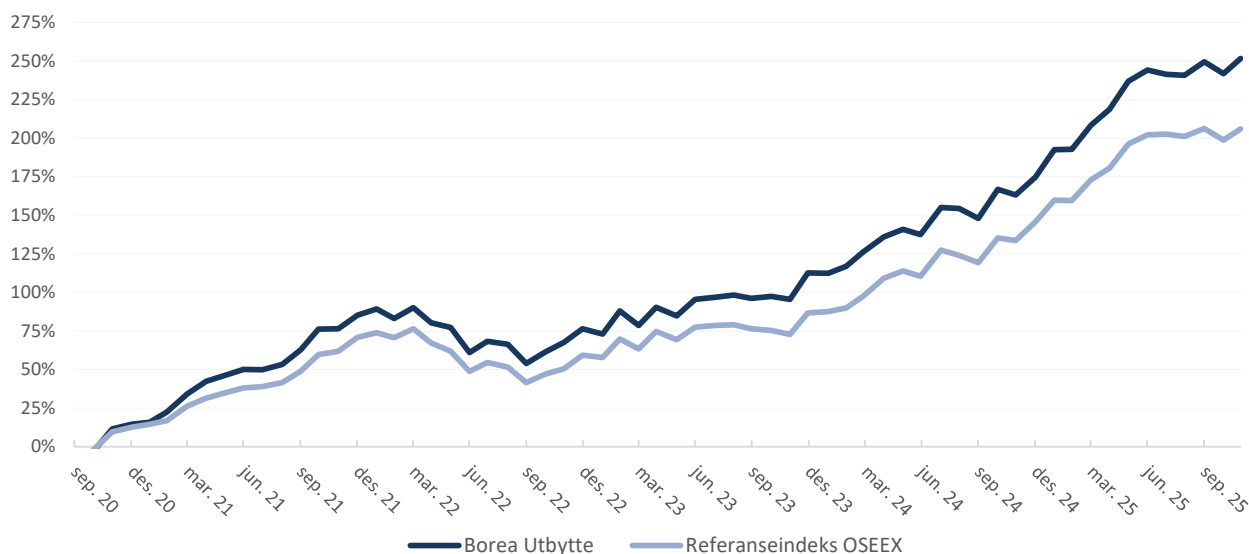


MÅNEDSRAPPORT **BOREA-FONDENE**



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.

Borea Utbytte gav en avkastning på 2,9 % i november. Oslo Børs' egenkapitalbevisindeks endte på 2,5 %. Hittil i år er fondet opp 28,0 %, mens referanseindeksen er opp 24,4 %.

November har vært en rolig måned på nyhetsfronten for bankene. Sparebanken Norge avsluttet rapporteringssesongen for sparebankene. Banken leverte enda et godt kvartal, med 14,5% egenkapitalavkastning (16,5% om vi ser bort ifra balanseført goodwill). Fremdeles var marginene gode, samtidig som banken leverte lave kostnader og tap. Banken har også nå fullført fusjonen med Oslofjord Sparebank.

Norges Bank holdt som ventet renten uendret, og vi venter heller ikke noe rentekutt i desember. Utflating er bra for bankenes inntjening. Samtidig har vi fått rentestatistikk fra SSB, som reflekterer at det er tøff konkurranse mellom bankene i markedet nå. Bankene kuttet effektivt boliglånsrenten både i september og oktober, til tross for at rentekutt fra sentralbanken ikke ble «effektuert» i disse månedene i særlig grad.

Det store bildet er likevel at bankene leverer gode resultater, og vi venter fortsatt gode tall for 2026. Samtidig har vi historisk sett at mesteparten av avkastning i finansaksjer kommer i perioden oktober til mars, og vi har tillatt oss å holde en litt høyere eksponering i fondet i november. I skrivende stund ligger denne på 106%. Etter november-oppgangen er bankene i snitt priset på 1,45x bokført egenkapital, og 11x neste tolv måneders ventede inntjening.

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	Oppstart
NAV	9 386,9		
Avkastning	2,9 %	28,0 %	251,6 %
Avkastning referanseindeks	2,5 %	24,4 %	206,1 %
Aktiv andel	49 %		

Risiko

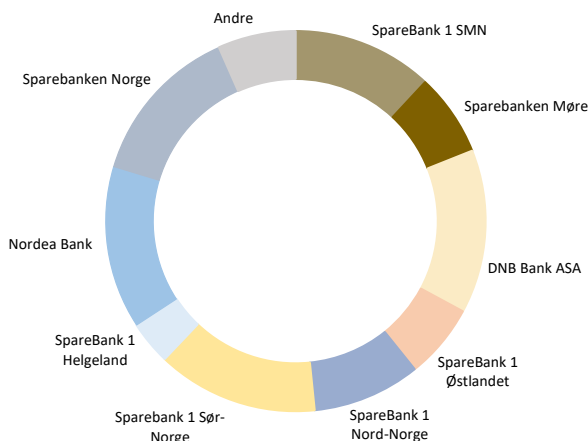
Risikoinndikator	4
Anbefalt investeringshorisont	5 år
Eksponering pr månedsslutt	106 %

Største utsteder

	Andel
Nordea Bank Abp	14%
DNB Bank ASA	14%
Sparebanken Norge	14%
SpareBank 1 Sør-Norge ASA	13%
SpareBank 1 SMN	12%

Månedlig historisk avkastning*

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sept	Okt	Nov	Des	Totalt
2025	6,44	0,13	5,31	3,36	5,67	2,14	-0,77	-0,20	2,56	-2,19	2,88		27,98
2024	-0,05	2,03	4,23	4,45	2,03	-1,47	7,44	-0,24	-2,51	7,54	-1,29	4,34	29,19
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

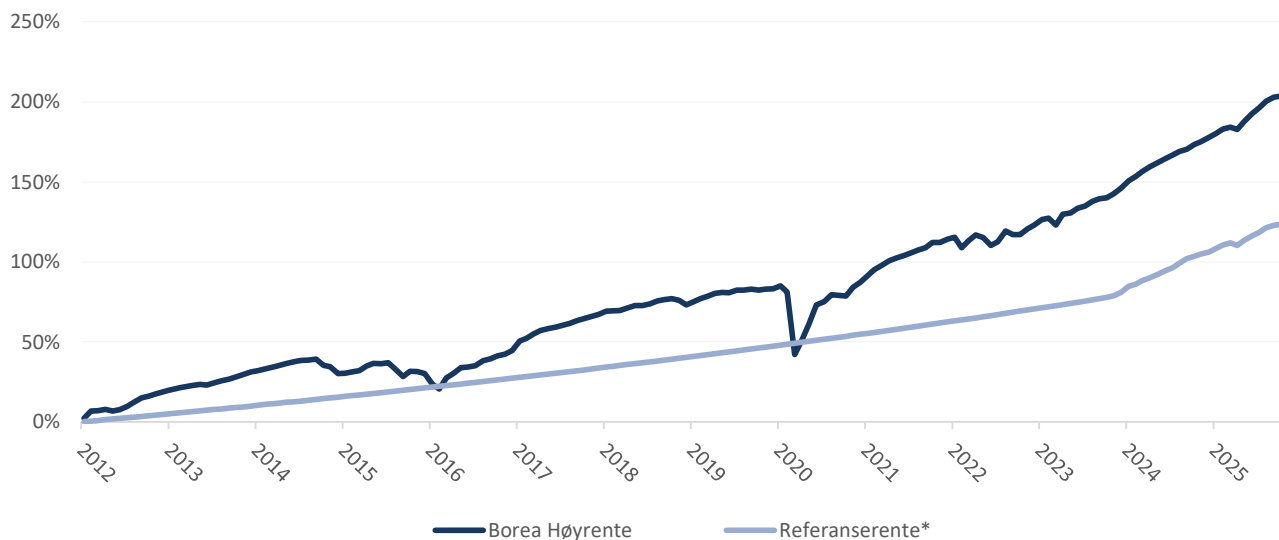
Porteføljefordeling**Fondsfakta**

Oppstart fond	4. sep 2020
Fast forvaltningshonorar	1.0 %
Variabelt forvaltningshonorar	10 %**
Referanseindeks	OSEEX
Forvaltningskapital	3 251 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.

HISTORISK AVKASTNING BOREA HØYRENTE



* Referanserente frem til 31.10.23: 5% p.a.

* Referanserente fra 01.11.2023: Nordic HY Aggregated Index NOK Hedged

Porteføljekommentar

Borea Høyrente er et spesialfond som investerer i nordiske høyrenteobligasjoner. Fondet er klassifisert som et «annet rentefond» og er aktivt forvaltet. For nærmere informasjon se fondets prospekt og nøkkelinformasjon på www.borea.no.

Borea Høyrente leverte en avkastning på 0,4 % i november. Referanserenten leverte en avkastning på 0,5 %. Hittil i år er fondet opp 9,7 %, mens referanserenten er opp 9,1 %.

Det nordiske høyrentemarkedet fortsatte i god takt i november. Sammenlignet med tidligere i år har det vært noe roligere i primærmarkedet denne måneden, men utstedt volum passerte til tross for dette NOK 25 milliarder ifølge DNB Carnegie. Hittil i år er det utstedt

obligasjoner for NOK 278 milliarder, og totalt utestående volum i det nordiske høyrentemarkedet har passert NOK 700 milliarder.

Kredittpåslagene i Norden har beveget seg noe ut gjennom måneden, og DNB Carnegies nordiske høyrenteindeks viste ved utgangen av november et kredittpåslag på 485 basispunkter.

I løpet av måneden deltok vi emisjonene til Odfjell Rig III og Clar Global. Vi har ellers kun gjort mindre justeringer i porteføljen.

Porteføljen har i skrivende stund en eksponering på 101%. Den effektive renten er 8,6%. Kredittdurasjonen er 3,5 år og rentesensitiviteten er 0,8.

Effektiv rente 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	Oppstart
NAV	1 417,80		
Avkastning	0,4 %	9,7 %	204,8 %
Avkastning referanserente	0,5 %	9,1 %	124,8 %

Referanserente frem til 31.10.23: 5% p.a. Referanserente fra 01.11.2023: Nordic HY Aggregated Index NOK Hedged

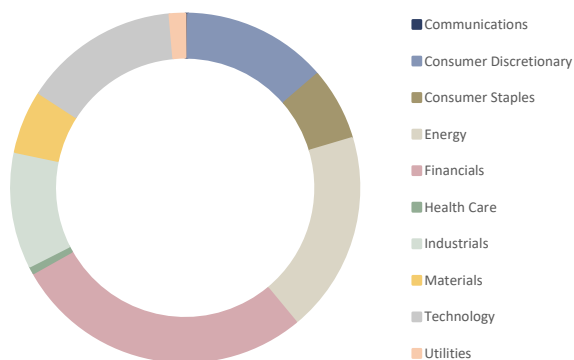
Risiko	
Risikoinndikator	3
Anbefalt investeringshorisont	3-5 år
Eksponering pr månedsslutt	101 %
Rentesensitivitet	0,8
Gjennomsnittlig løpetid	3,5 år

Største utsteder	Andel
TRUSTLY AB	8 %
SFL CORP LTD	4 %
NAVIOS MARITIME PARTNERS	3 %
OKEA AS	3 %
OCEAN YIELD AS	3 %

Månedlig historisk avkastning*

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sept	Okt	Nov	Des	Totalt
2025	0,86	0,95	0,46	-0,55	1,88	1,56	1,30	1,43	0,80	0,27	0,36		9,70
2024	1,92	1,02	1,29	1,21	0,94	0,83	0,95	0,92	0,49	1,01	0,73	0,95	12,94
2023	1,59	0,37	-1,96	3,01	0,41	1,23	0,60	1,28	0,62	0,28	1,14	1,35	10,30
2022	0,55	-3,04	2,16	1,69	-0,85	-2,32	1,19	3,16	-1,06	0,05	1,55	1,12	4,10
2021	2,03	2,11	1,45	1,36	0,88	0,81	0,68	0,98	0,71	1,61	-0,15	1,08	14,39
2020	1,03	-2,09	-21,54	6,38	6,49	7,45	1,27	2,46	-0,13	-0,43	3,30	1,57	2,29
2019	1,27	1,00	0,74	1,10	0,35	-0,13	0,91	0,03	0,27	-0,30	0,29	0,12	5,78
2018	1,10	0,14	0,21	0,97	0,85	-0,06	0,59	1,09	0,45	0,39	-0,53	-1,71	3,51
2017	4,26	1,07	1,80	1,36	0,74	0,54	0,82	0,79	0,91	1,04	0,64	0,80	15,75
2016	-5,06	-2,43	5,83	2,10	2,79	0,30	0,59	2,23	0,92	1,42	0,59	1,53	10,94

Bransjefordeling



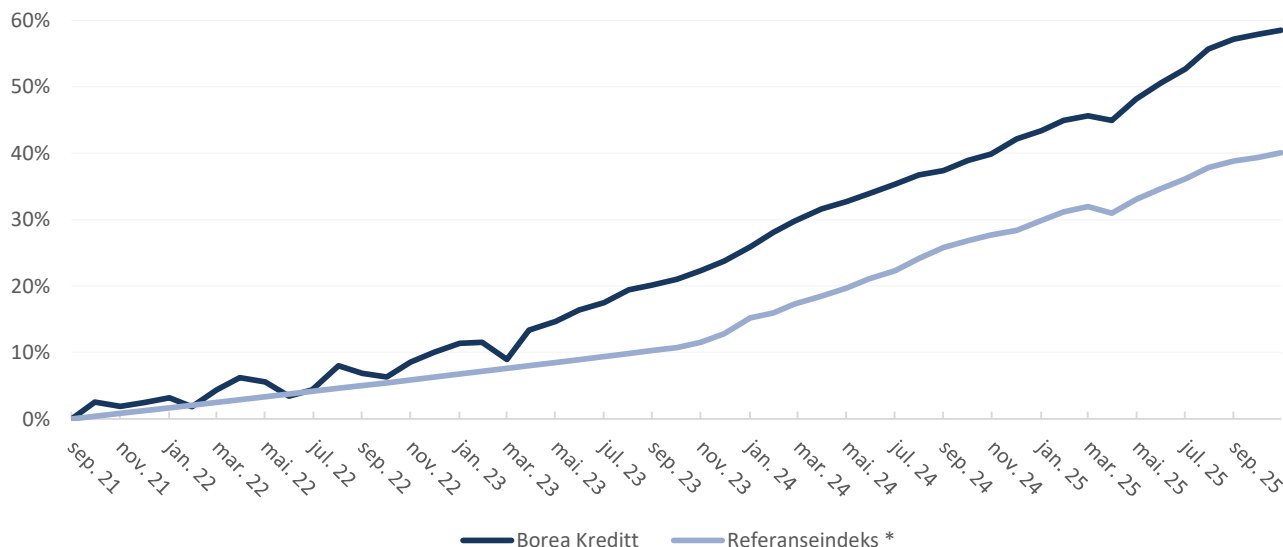
Fondsfakta

Oppstart fond	20. jan 2012
Fast forvaltningshonorar	1.0 %
Variabelt forvaltningshonorar	10 %**
Referanserente	Nordic HY Aggregated Index NOK Hedged
Forvaltningskapital	5 422 MNOK
Åpen for tegning/innløsning	Siste bankdag i måneden
Varslingsfrist innløsning	30 dager

* Avkastningstall er før eventuell skatt på andelseiers hånd.

** Av all avkastning utover referanseindeks. Høyvannsmærke anvendes.

HISTORISK AVKASTNING BOREA KREDITT SPESIALFOND



* Referanserente frem til 31.10.23: 5% p.a.

* Referanserente fra 01.11.2023: Nordic HY Aggregated Index NOK Hedged

Porteføljekommentar

Borea Kreditt er et spesialfond som investerer i nordiske høyrenteobligasjoner, med fokus på små og mellomstore utstedere. Fondet er klassifisert som et «annet rentefond» og er aktivt forvaltet. For nærmere informasjon se fondets prospekt og nøkkelinformasjon på www.borea.no.

Borea Kreditt leverte en avkastning på 0,4 % i november. Referanserenten leverte en avkastning på 0,5 %. Hittil i år er fondet opp 11,5 %, mens referanserenten er opp 9,1 %.

Det nordiske høyrentemarkedet fortsatte i god takt i november. Sammenlignet med tidligere i år har det vært noe roligere i primærmarkedet denne måneden, men utstedt volum passerte til tross for dette NOK 25

milliarder ifølge DNB Carnegie. Hittil i år er det utstedt obligasjoner for NOK 278 milliarder, og totalt utestående volum i det nordiske høyrentemarkedet har passert NOK 700 milliarder.

Kredittpåslagene i Norden har beveget seg noe ut gjennom måneden, og DNB Carnegies nordiske høyrenteindeks viste ved utgangen av november et kredittpåslag på 485 basispunkter.

I løpet av måneden deltok vi emisjonene til Odfjell Rig III og Clar Global. Vi har ellers kun gjort mindre justeringer i porteføljen.

Porteføljen har i skrivende stund en eksponering på 103%. Den effektive renten er 9,1%. Kredittdurasjonen er 3,2 år og rentesensitiviteten er 0,7.

Effektiv rente 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	Oppstart
NAV	1 179,3		
Avkastning	0,4 %	11,5 %	58,5 %
Avkastning referanserente	0,5 %	9,1 %	40,1 %

Referanserente frem til 31.10.23: 5% p.a. Referanserente fra 01.11.2023: Nordic HY Aggregated Index NOK Hedged

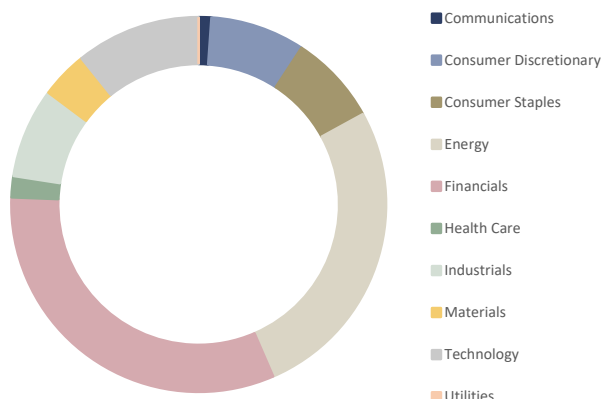
Risiko	
Risikoinndikator	3
Anbefalt investeringshorisont	3-5 år
Eksposering pr månedsslutt	103 %
Rentesensitivitet	0,7
Gjennomsnittlig løpetid	3,2 år

Største utsteder	Andel
TRUSTLY AB	9 %
ISLAND OFFSHORE SHIPHOLD	4 %
ICA FINANCE	4 %
BLUEWATER HOLDING BV	4 %
SFL CORP LTD	4 %

Månedlig historisk avkastning*

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sept	Okt	Nov	Des	Totalt
2025	0,87	1,08	0,49	-0,49	2,25	1,63	1,40	1,96	0,96	0,46	0,39		11,53
2024	1,75	1,71	1,31	1,43	0,81	0,91	1,09	1,00	0,47	1,16	0,65	1,63	14,84
2023	1,20	0,16	-2,34	4,09	1,12	1,53	0,93	1,66	0,58	0,75	1,08	1,17	12,49
2022	0,68	-1,29	2,50	1,75	-0,59	-2,03	0,89	3,52	-1,09	-0,51	2,11	1,36	7,37
2021										2,50	-0,60	0,57	2,47

Bransjefordeling



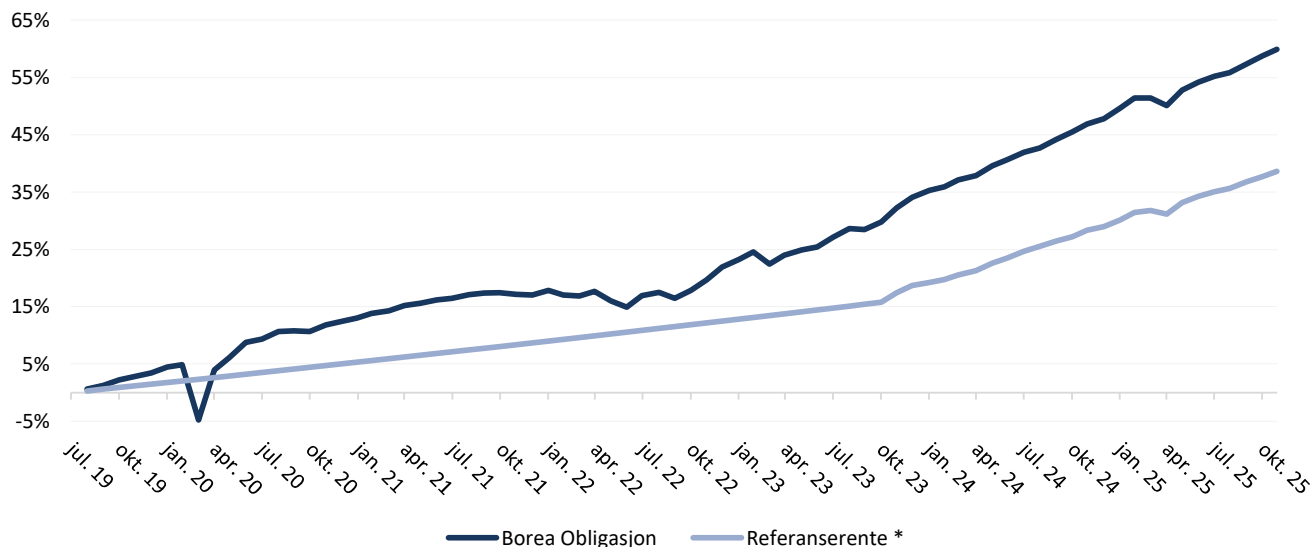
Fondsfakta

Oppstart fond	30. sep 2021
Fast forvaltningshonorar	1.0 %
Variabelt forvaltningshonorar	10 %**
Referanserente	Nordic HY Aggregated Index NOK Hedged
Forvaltningskapital	992 MNOK
Åpen for tegning/innløsning	Siste bankdag i måneden
Varslingsfrist innløsning	90 dager

* Avkastningstall er før eventuell skatt på andelseiers hånd.

** Av all avkastning utover referanserente. Høyvannsmærke anvendes.

HISTORISK AVKASTNING BOREA OBLIGASJON



* Referanserente frem til 31.10.23: 3,5% p.a.

* Referanserente fra 01.11.2023: "NBP Norwegian RM4 Index NOK"

Porteføljekommentar

Borea Obligasjon er et spesialfond som investerer i fondsobligasjoner utstedt av nordiske banker, med hovedfokus på norske sparebanker. Fondet er klassifisert som et «annet rentefond» og er aktivt forvaltet. For nærmere informasjon se fondets prospekt og nøkkelinformasjon på www.borea.no.

Borea Obligasjon gav en avkastning på 0,7 % i november. Nordic Bond Pricings AT1-indeks (referanseindeks) leverte en avkastning på 0,7 % i samme periode. Hittil i år er fondet opp 8,2 %, mens referanserenten er opp 7,5%.

Kredittpåslagene for fondsobligasjoner fortsatte å falle i november, og endte ned 0,1 prosentpoeng. Dette reflekterer fortsatt god risikoappetitt hos investorene. En stor sparebank må nå betale om lag 2,3 prosentpoeng over pengemarkedsrenten ved utstedelse av ny fondsobligasjonskapital.

I primærmarkedet var det fremdeles begrenset

aktivitet i november, men ikke helt stille. 2 banker var i markedet. SpareBank 1 Nordmøre emitterte 100m i ny hybridkapital, med en rente på Nibor+2,5%. Islandsbanki var også ute med sin første NOK-fondsobligasjon, da banken refinansierte sin utestående SEK-fondsobligasjon. Refinansieringen ble gjort i to transjer: SEK 700m (S+3,50%) og NOK 200m (N+3,58%). Vi har vært med gjennom hele det forrige «lånet» og var også med på refinansieringen. I markedet var også Tryg Forsikring ute med en såkalt «Restricted Tier 1», der NOK 300m ble plassert på N+2,1%

Vi ser ingen fundamentale endringer ved bankenes kredittverdighet i oktober, og er komfortable på våre investeringer. Soliditeten er fremdeles svært god.

Eksposeringen ved utgangen av september var 108%. Den effektive renten (etter kostnader) er 6,1%, den gjennomsnittlige løpetiden 3,6 år, og rentesensitiviteten er 0,9.

Effektiv rente 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	Oppstart
NAV	1 117,8		
Avkastning	0,7 %	8,2 %	59,9 %
Avkastning referanserente	0,7 %	7,5 %	38,6 %

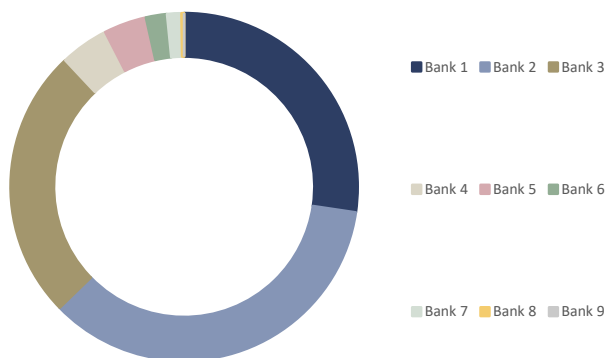
Referanserente frem til 31.10.23: 3,5% p.a. Referanserente fra 01.11.2023: "NBP Norwegian RM4 Index NOK"

Risiko	Største utsteder	Andel
Risikoinndikator	Nordea Bank Abp	10%
Anbefalt investeringshorisont	Sparebanken Norge	9%
Eksponering pr månedsslutt	SpareBank 1 Sor-Norge ASA	8%
Rentesensitivitet	SpareBank 1 Ringerike Hadeland	6%
Gjennomsnittlig løpetid	SpareBank 1 Nord Norge	6%

Månedlig historisk avkastning*

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sept	Okt	Nov	Des	Totalt
2025	1,23	1,18	-0,01	-0,86	1,79	0,93	0,68	0,37	0,96	0,93	0,72		8,19
2024	0,93	0,44	0,89	0,52	1,27	0,73	0,94	0,58	1,01	0,90	0,96	0,62	10,23
2023	1,11	1,08	-1,69	1,24	0,74	0,43	1,36	1,18	-0,15	1,07	1,87	1,39	10,02
2022	0,70	-0,70	-0,18	0,71	-1,43	-0,91	1,73	0,50	-0,87	1,16	1,56	1,83	4,12
2021	0,50	0,74	0,35	0,85	0,35	0,52	0,21	0,54	0,23	0,06	-0,23	-0,09	4,10
2020	0,99	0,36	-9,19	9,14	2,17	2,49	0,50	1,22	0,10	-0,12	1,04	0,57	8,70
2019								0,63	0,65	0,91	0,60	0,60	3,43

Bankkategori



Fondsfakta

Oppstart fond	31. juli 2019
Fast forvaltningshonorar	0,49 %
Variabelt forvaltningshonorar	10 %**
Referanserente	NBP Norwegian RM4 Index NOK
Forvaltningskapital	2 738 MNOK
Åpen for tegning/innløsning	Siste bankdag i måneden
Varslingsfrist innløsning	30 dager

Forklaring bankkategori

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, 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 f.eks. Fana Sparebank.

Bank 4 er f.eks. Aurskog Sparebank og Haugesund Sparebank.

Bank 5 er f.eks. Melhus Sparebank og Skudenes & Åkra Sparebank.

Bank 6 er f.eks. Sogn Sparebank.

Bank 7 er f.eks. Selbu Sparebank og Bjugn Sparebank.

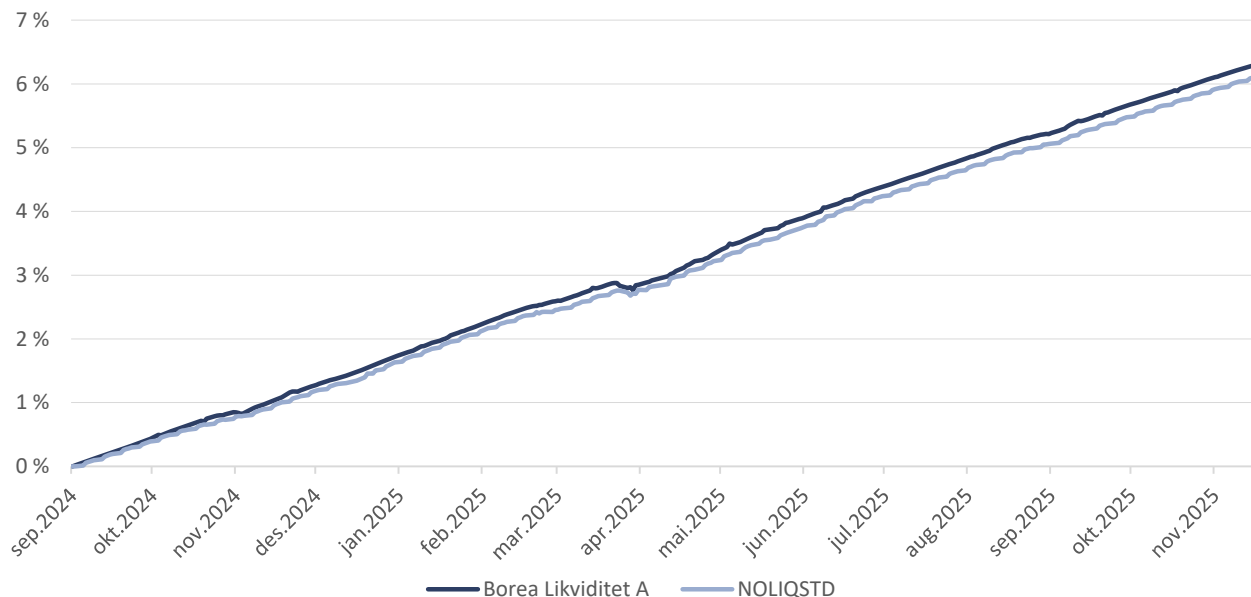
Bank 8 er f.eks. Haltdalen Sparebank og Tysnes Sparebank.

Banker i bank 9 er Soknedal Sparebank og Valle Sparebank.

* Avkastningstall er før eventuell skatt på andelseiers hånd.

** Av all avkastning utover referanserente. Høyvannsmærke anvendes.

HISTORISK AVKASTNING BOREA LIKVIDITET



Porteføljekommentar

Borea Likviditet er et UCITS-fond som investerer i norske rentepapirer med lav renterisiko og lav kredittrisiko. Fondet er klassifisert som et likviditetsfond etter VFFs bransjestandard og aktivt forvaltet. For nærmere informasjon se fondets prospekt og nøkkelinformasjon på www.borea.no.

Borea Likviditet ga en avkastning på 0,3 % for andeklasse A og 0,4 % for andelsklasse B og C i november. Referanseindeks var opp 0,3 % i samme periode. Hittil i år er fondet opp 4,7 % i andelsklasse A og B, og 4,8 % i andelsklasse C. Referanseindeksen er opp 4,6 % så langt i år.

Kjerneinflasjonen for oktober overrasket, og kom inn på 3,4%. Dette var en oppgang på 0,4% fra september, og høyere enn hva som var forventet på forhånd.

Norges Bank holdt som ventet styringsrenten uendret på rentemøtet i november, og markedet forventer at styringsrenten også blir holdt uendret ved neste rentebeslutning 18. desember. Pengemarkedsrenten 3 måneder NIBOR holdt seg relativt stabil gjennom måneden, og endte november på 4,22%, mot 4,25% ved utgangen av oktober.

Den investerte porteføljen består i dag av 51% seniorobligasjoner i bank, 25% boligkreditt, 1% offentlig sektor, 7% kraft og 16% i andre bransjer.

Den effektive renten er i skrivende stund 4,27%, 4,32% og 4,37% for de respektive andelsklassene etter kostnader. Gjennomsnittlig løpetid er 1,30 år og rentesensitiviteten er 0,12.

Effektiv rente vil kunne endres fra dag til dag, og er derfor ingen garanti for avkastningen i perioden den er beregnet for.

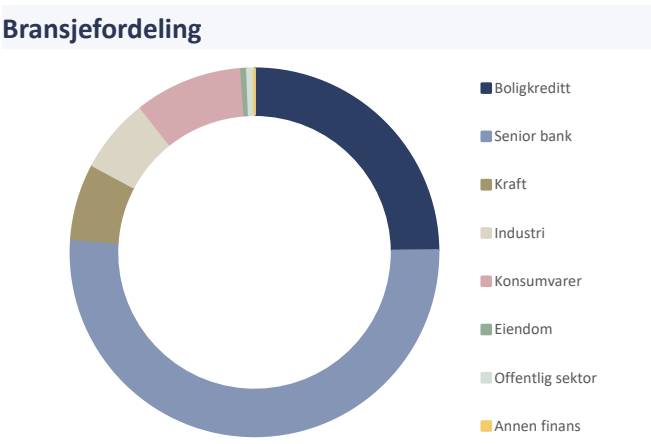
Avkastning*	Måned	Hittil i år	Oppstart
NAV, klasse A	1 066,4		
NAV, klasse B	1 077,8		
NAV, klasse C	1 078,4		
Avkastning, klasse A	0,3 %	4,7 %	6,3 %
Avkastning, klasse B	0,4 %	4,7 %	6,4 %
Avkastning, klasse C	0,4 %	4,8 %	6,4 %
Avkastning, referanseindeks	0,3 %	4,6 %	6,1 %

Risiko			
Risikoinndikator			1
Anbefalt investeringshorisont			Min. 1 år
Rentesensitivitet			0,12
Gjennomsnittlig løpetid			1,30 år

Største utsteder	Andel
Sparebanken Norge	7 %
Brage Finans AS	5 %
Nordea Eiendoms kreditt AS	5 %
Salmar ASA	5 %
Haugesund Sparebank	4 %

Månedlig historisk avkastning (klasse A)*

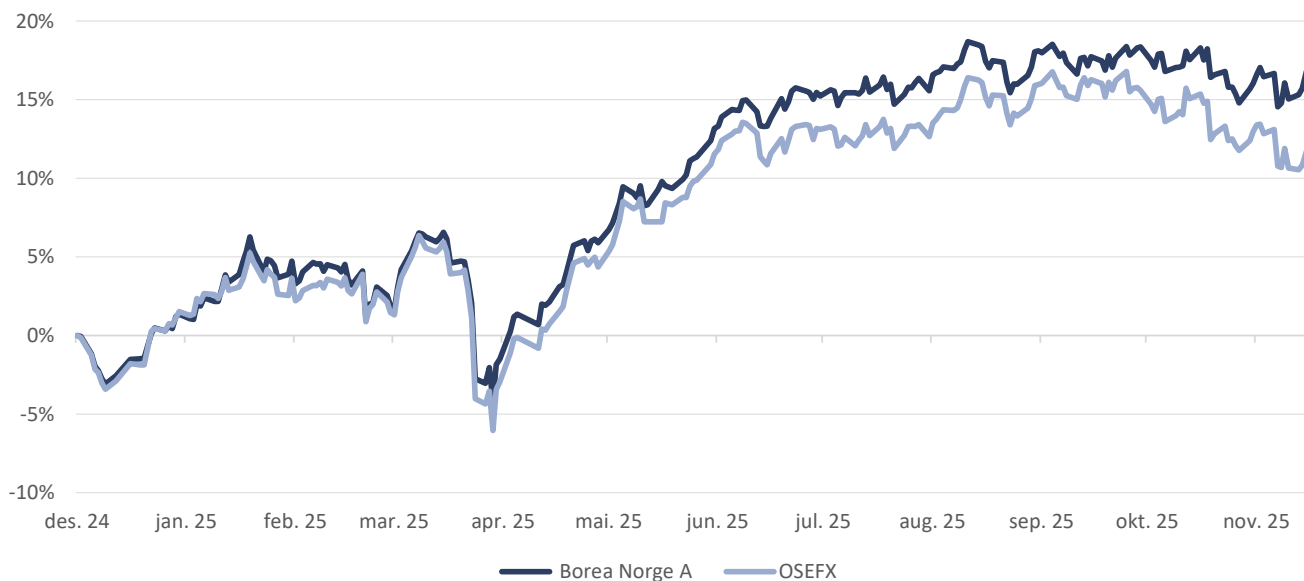
	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sept	Okt	Nov	Des	Totalt
2025	0,50	0,42	0,37	0,30	0,53	0,47	0,45	0,40	0,40	0,41	0,35		4,69
2024									0,27	0,43	0,38	0,46	1,56



Fondsfakta	
Oppstart fond	12. sep 2024
Fast forvaltningshonorar	0,25% / 0,20% / 0,15%
Referanserente	NBP NOLIQSTD
Forvaltningskapital	1 020 MNOK
Åpen for tegning/innløsning	Hver bankdag
Varslingsfrist innløsning	kl. 12:00 for kursdato den dagen

* Avkastningstall er før eventuell skatt på andelseiers hånd.

HISTORISK AVKASTNING BOREA NORGE



Porteføljekommentar

Borea Norge er et aktivt forvaltet UCITS fond som primært investerer i det norske aksjemarkedet. For nærmere informasjon se fondets prospekt og nøkkelinformasjon på www.borea.no.

Borea Norge leverte en avkastning på 0,9 % i november, mens referanseindeksen endte på -0,3 %. Hittil i år er fondet opp 19,4 % i andelsklasse A. Referanseindeksen er opp 14,6 % hittil i år.

Uroen som preget særlig det amerikanske aksjemarkedet i november var primært knyttet til selskaper med forretningsmodeller innen kunstig intelligens. I Norge er vi mindre eksponert mot dette, og Oslo børs opplevde en relativt mild nedgang på 0,3% gjennom måneden. Sektorene IT og Telekom har imidlertid noe eksponering

mot kunstig intelligens og utmerket seg på nedsiden med fall på over 9%. I motsatt ende finner vi Finans-, Oppdrett- og Konsum-aksjer som alle steg med over 3%.

Olav Thon Eiendomsselskap mottok bud på hele selskapet fra Olav Thons Stiftelse, som i utgangspunktet eide 75%. Med en premie på over 20% mot børskurs ble budet vurdert som attraktivt og godkjent av de fleste aksjonærer, inkludert Borea Norge.

Et utkast til en fredsavtale mellom Russland og Ukraina ble lagt frem av den Amerikanske administrasjonen, noe som umiddelbart sendte alle aksjer med inntjening fra forsvarsmateriell og våpen ned. Kongsberg Gruppen falt 7,5% i november og Kitron falt med over 20%.

Avkastning*	Måned	Hittil i år	Oppstart
NAV, klasse A	117,6		
NAV, klasse B	118,0		
Avkastning, klasse A*	0,9 %	19,4 %	17,6 %
Avkastning, klasse B*	0,9 %	14,0 %	14,0 %
Avkastning, referanseindeks	-0,3 %	14,6 %	12,5 %
Aktiv andel	40,9 %		

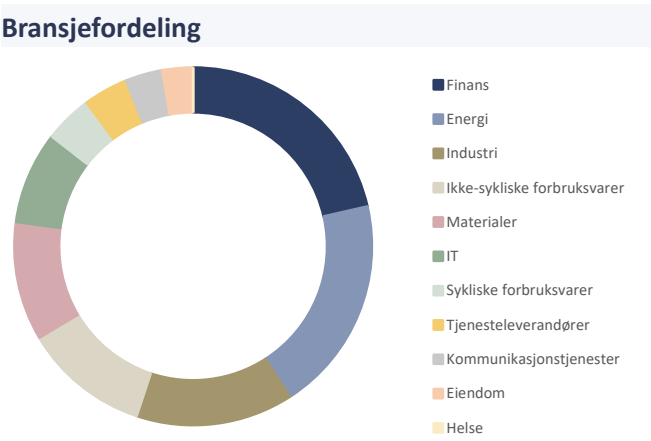
*Andelsklasse A ble startet 12. desember 2024. Andelsklasse B startet 27. januar 2025, og har derfor historikk fra den datoen.

Risiko	
Risikoinndikator	4
Anbefalt investeringshorisont	Min. 5 år

Største utsteder	Andel
DNB Bank ASA	9%
Aker BP ASA	7%
Mowi ASA	6%
Storebrand ASA	5%
Gjensidige Forsikring ASA	4%

Månedlig historisk avkastning (klasse A)*

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sept	Okt	Nov	Des	Totalt
2025	6,98	-2,11	1,47	-0,64	5,10	5,22	0,79	1,28	-0,51	-0,25	0,90		19,35
2024												-1,44	-1,44



Fondsfakta	
Oppstart fond	12. des 2024
Fast forvaltningshonorar	1,00% / 0,50% / 0,45%
Referanserente	OSEFX
Forvaltningskapital	1 180 MNOK
Åpen for tegning/innløsning	Hver bankdag
Varslingsfrist innløsning	kl. 12:00 for kursdato den dagen

* Avkastningstall er før eventuell skatt på andelseiers hånd.

HISTORISK AVKASTNING BOREA NORDEN



Porteføljekommentar

Borea Norden er et aktivt forvaltet UCITS fond som primært investerer i de nordiske aksjemarkedene. For nærmere informasjon se fondets prospekt og nøkkelinformasjon på www.borea.no.

Borea Norden leverte en avkastning på 1,7 % i november, mens den nordiske VINX-indeksen (VINX Benchmark Cap Net Index NOK) endte på 1,2 %. Hittil i år er fondet opp 10,0 % i andelsklasse A, mens referanseindekse er opp 8,8 %.

Markedet bærer fortsatt preg av nervøsitet og selektivitet. Stemningen har vært på tå hev, særlig i kjølvannet av økende skriverier om en mulig AI-boble. Mange fryktet at Nvidia kunne bli katalysatoren for en bredere korreksjon dersom tallene skuffet. Da rapporten i stedet innfridde trakk markedet et lettelsens sukk. Likevel ser vi at AI-narrativet ikke lenger løfter alle båter. Flere nordiske selskaper som tidligere har ridd på bølgen av forventet datasentervekst, som Fortum og Wärtsilä, falt tilbake i november.

Samtidig som vi har vært i innspurten av rapporteringssesongen, har flere selskaper benyttet anledningen til å avholde kapitalmarkedsdager. Kravene til levering er høye, og toleransen for vage visjoner lav. Markedet har vært nådeløst mot selskaper som skuffer på ambisjoner eller guiding. Nokia, ABB og

Fortum er eksempler på aktører som ikke helt innfridde forventningene.

Blant sektorene som bidro mest positivt i november, finner vi industri, finans og helse. Finanssektoren ble drevet av bred oppgang i bankene mens innenfor industri var oppgangen mer selskapsspesifikk. Innen helsesektoren var det særlig AstraZeneca og Novo Nordisk som trakk opp. Sistnevnte falt kraftig intradag da det ble kjent at Alzheimer-studien EVOKE ikke hadde oppnådd statistisk signifikante resultater, men hentet seg raskt inn igjen etter lovende fase 2-data på fedmemedisinen Amycretin.

Blant månedens svakeste sektorer finner vi IT og kommunikasjon. IT falt bredt, men særlig Nokia trakk ned etter en kraftig oppgang i oktober og en kapitalmarkedsdag som ikke levde opp til forventningene. Kommunikasjonssektoren var også svak, hovedsakelig drevet av nedgang i flere mediaselskaper.

Borea Norden gjorde kun mindre justeringer i porteføljen i løpet av måneden. Vi fortsetter å fokusere på selskaper med høy kapitalavkastning, forutsigbar inntjening og tydelige strategiske drivere. I et marked som veksler mellom optimisme og skepsis, tror vi slike kvaliteter vil bli stadig viktigere.

Avkastning*	Måned	Hittil i år	Oppstart
NAV, klasse A	105,8		
NAV, klasse B	106,1		
Avkastning, klasse A*	1,7 %	10,0 %	5,8 %
Avkastning, klasse B*	1,8 %	5,3 %	5,3 %
Avkastning, referanseindeks	1,2 %	8,8 %	5,4 %
Aktiv andel	49 %		

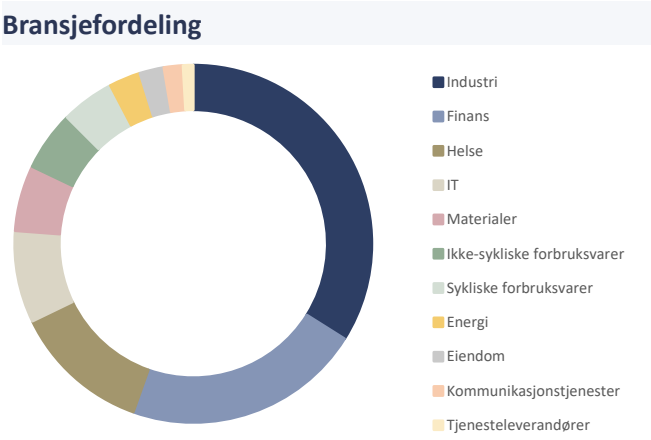
*Andelsklasse A startet 12. desember 2024. Andelsklasse B startet 27. januar 2025, og har derfor kortere historikk.

Risiko	
Risikoinndikator	4
Anbefalt investeringshorisont	Min. 5 år

Største utsteder	Andel
Novo Nordisk A/S	8%
Atlas Copco AB	6%
Nordea Bank Abp	5%
Investor AB	4%
Volvo AB	4%

Månedlig historisk avkastning (klasse A)*

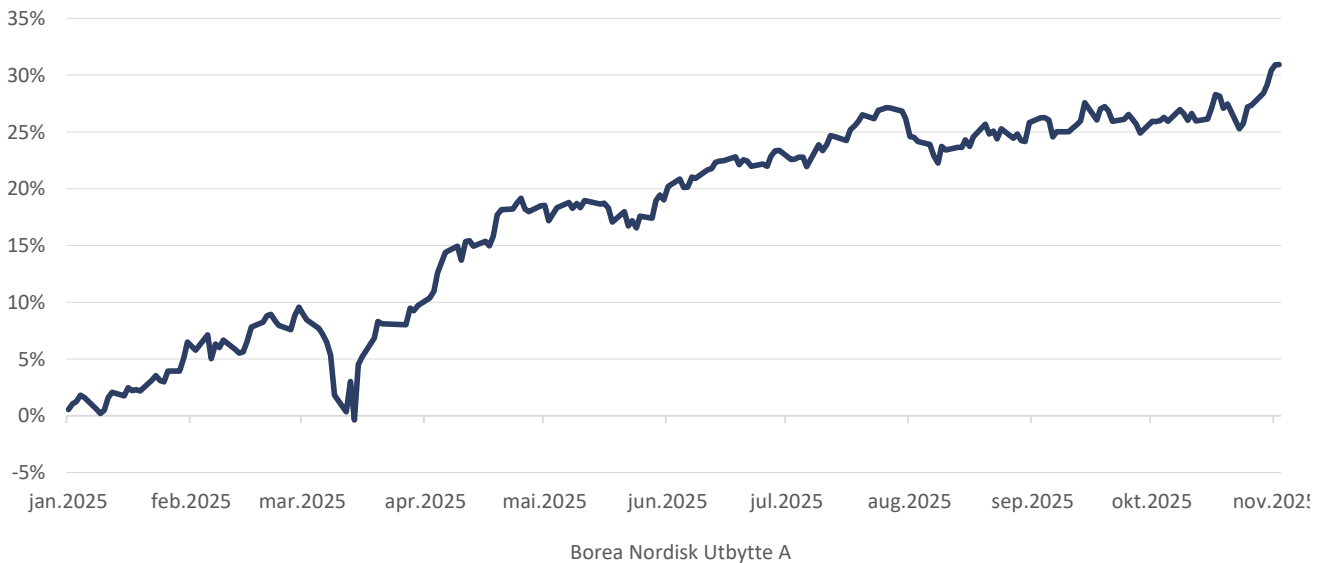
	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sept	Okt	Nov	Des	Totalt
2025	5,02	4,01	-8,75	1,04	2,74	1,36	-2,07	1,92	0,22	3,09	1,71		10,01
2024												-3,84	-3,84



Fondsfakta	
Oppstart fond	12. des 2024
Fast forvaltningshonorar	1,00% / 0,50% / 0,45%
Referanserente	VINXB
Forvaltningskapital	766 MNOK
Åpen for tegning/innløsning	Hver bankdag
Varslingsfrist innløsning	kl. 12:00 for kursdato den dagen

* Avkastningstall er før eventuell skatt på andelseiers hånd.

HISTORISK AVKASTNING BOREA NORDISK UTBYTTE



Borea Nordisk Utbytte andelsklasse N (opprettet 12. desember 2024, kun tilgjengelig via distribusjonskanal) har en avkastning på 38,2 % hittil i år (per 28.11.2025)

Porteføljekommentar

Borea Nordisk Utbytte er et UCITS-fond som investerer i nordiske finansselskapers aksjer og egenkapitalbevis. Fondet er klassifisert som et «aksjefond» og er aktivt forvaltet. For nærmere informasjon se fondets prospekt og nøkkelinformasjon på www.borea.no.

Borea Nordisk Utbytte andelsklasse A gav en avkastning på 4,0 % i november. Hittil i år er fondet opp 30,9 %. Andelsklasse N (kun tilgjengelig via distribusjonskanal) har levert en avkastning på 38,2 % hittil i år.

Nordiske finansaksjer hadde generelt en god måned. Storbankene klatret godt på børser. Sterkest var DNB og Handelsbanken, som også er de storbankene som har vært «svakest» på børser hittil i år. I november steg de hhv. 4,7% og 5,0%. Men både Nordea, Swedbank, SEB og Danske Bank hadde en god måned, opp 2-4%. Hos söta bror merker vi en viss optimisme knyttet til positive vekstsignaler og forventninger til mer ekspansiv finanspolitikk i året som kommer.

Også sparebankene hadde en god måned på børser, etter tilbakegang i oktober. De store sparebankene steg 2-3%

i løpet av måneden, og hentet seg dermed greit inn igjen. I forsikring var det noe mer blandet, men også her var snittavkastningen positiv i november.

Vi har hatt noe lavere kontantandel i fondet i november. Historisk ser vi at månedene frem mot utbyttebetalinger på våren, er gode måneder for finansaksjer, og vi har dermed hatt litt høyere markedseksponering. Vi kjøpte oss også litt opp på lavere kurser da selskaper falt litt tilbake ved kvartalsrapporteringen i oktober.

Mer spesifikt har vi i november redusert litt vekten i Danske Bank, Storebrand, Jyske Bank og Tryg, mens vi har økt litt i Nordea, Protector Forsikring, NOBA, og Enity.

Bankene i porteføljen er nå priset på 1,5-1,6x bokført egenkapital, og 11x forventet inntjening neste 12 måneder. Forsikringsselskapene er priset litt over 17x ventet inntjening.

Avkastning*	Måned	Hittil i år	Oppstart
NAV, klasse A	139,4		
NAV, klasse B	139,7		
Avkastning, klasse A	4,0 %	30,9 %	30,9 %
Avkastning, klasse B	4,0 %	31,3 %	31,3 %

Risiko

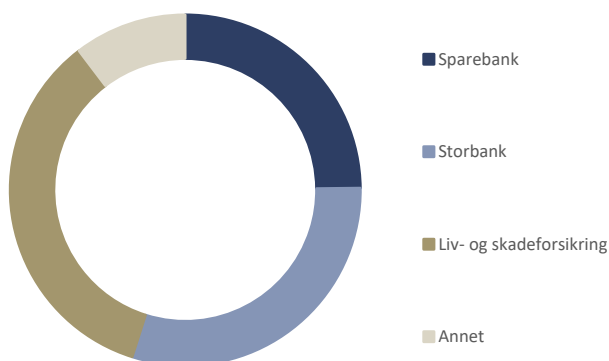
Risikoinndikator	4
Anbefalt investeringshorisont	Min. 5 år

Største utsteder**Andel**

DNB Bank ASA	7%
Sampo Oyj	7%
Gjensidige Forsikring ASA	7%
Storebrand ASA	6%
Danske Bank A/S	6%

Månedlig historisk avkastning (klasse A)*

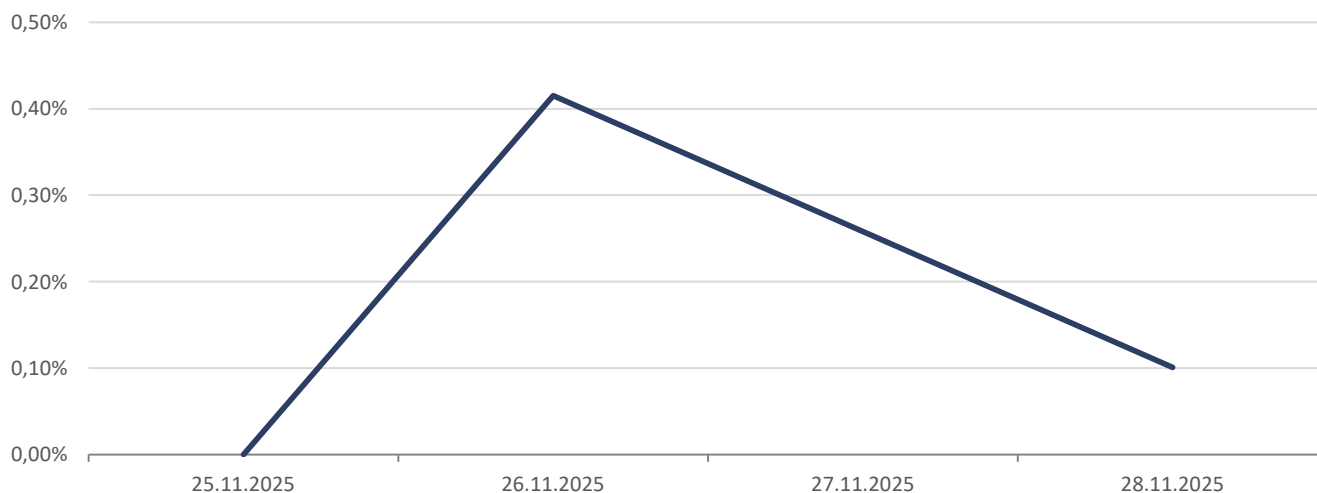
	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sept	Okt	Nov	Des	Totalt
2025	1,05	4,13	1,81	4,53	5,11	2,12	1,60	1,10	1,69	-0,23	3,96		30,93

Bransjefordeling**Fondsfakta**

Oppstart fond	12. des 2024
Fast forvaltningshonorar	1,00% / 0,50% / 0,45%
Forvaltningskapital	1 641 MNOK
Åpen for tegning/innløsning	Hver bankdag
Varslingsfrist innløsning	kl. 12:00 for kursdato den dagen

* Avkastningstall er før eventuell skatt på andelseiers hånd.

HISTORISK AVKASTNING BOREA GLOBAL INDEKS



Borea Global Indeks ble startet 25. november 2025. Av den grunn er det begrenset med historisk avkastning i fondet.

Porteføljekommentar

Borea Global Indeks er et indeksfond og tilførsfond som investerer minimum 85 prosent av sine midler i mottakerfondet Verdipapirfondet KLP AksjeGlobal Indeks. Mottakerfondet er direkte investert i det globale aksjemarkedet og er et indeksfond som følger en indeksnær investeringsstrategi hvor mottakerfondets investeringer skal etterligne sammensetningen av mottakerfondets referanseindeks. For nærmere informasjon se fondets prospekt og nøkkelinformasjon på www.borea.no.

Borea Global Indeks sin oppstart var 25. november 2025. Hittil i år er fondet opp 0,1 %.

Globale aksjemarkeder hadde en urolig måned med store svingninger. Etter en svak start, drevet av bekymringer rundt høye AI-verdsettelse og usikkerhet

om amerikansk pengepolitikk, kom en bred oppgang mot slutten av måneden. Sterke kvartalsresultater fra teknologiselskaper og signaler om mulige rentekutt fra Federal Reserve bidro til å løfte stemningen.

MSCI World-indeksen endte måneden svakt ned, med en marginal tilbakegang på rundt 0,5 %, etter å ha vært under press store deler av november før en sen oppgang dempet fallet. Teknologi og kommunikasjonstjenester var fortsatt ledende sektorer, mens råvarer og energi opplevde økt volatilitet.

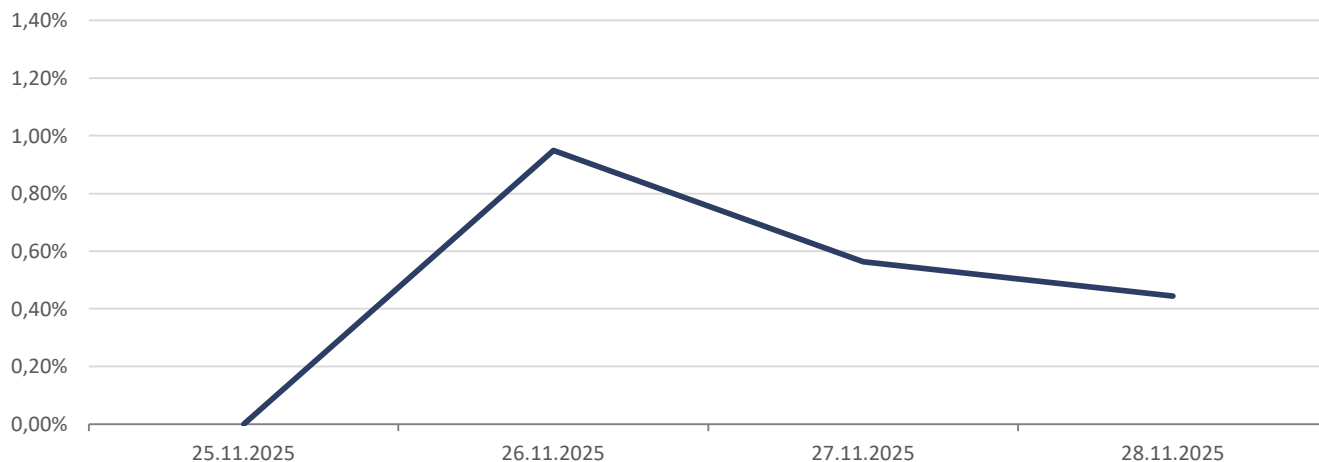
Som et indeksfond som følger MSCI World Index (via KLP AksjeGlobal Indeks), reflekterer Borea Global Indeks den brede utviklingen i verdens aksjemarkeder, med eksponering mot både modne og fremvoksende økonomier.

Avkastning*	Måned	Hittil i år	Oppstart
NAV, klasse A	100,1		
Avkastning, klasse A	0,1 %	0,1 %	0,1 %

Risiko	
Risikoinndikator	4
Anbefalt investeringshorisont	Min. 5 år

Fondsfakta	
Oppstart fond	25. nov 2025
Fast forvaltningshonorar	0,18 %
Forvaltningskapital	104 MNOK
Åpen for tegning/innløsning	Hver bankdag
Varslingsfrist innløsning	kl. 10:00 for kursdato den dagen

HISTORISK AVKASTNING BOREA EUROPA INDEKS



Borea Europa Indeks ble startet 25. november 2025. Av den grunn er det begrenset med historisk avkastning i fondet.

Porteføljekommentar

Borea Europa Indeks er et indeksfond og tilførsfond som investerer minimum 85 prosent av sine midler i mottakerfondet Verdipapirfondet KLP AksjeEuropa Indeks. Mottakerfondet er direkte investert i det europeiske aksjemarkedet og er et indeksfond som følger en indekxnær investeringsstrategi hvor mottakerfondets investeringer skal etterligne sammensetningen av mottakerfondets referanseindeks. For nærmere informasjon se fondets prospekt og nøkkelinformasjon på www.borea.no.

Borea Europa Indeks sin oppstart var 25. november 2025. Hittil i år er fondet opp 0,4 %.

I november fortsatte de europeiske aksjemarkedene sin

underliggende trend med moderat kursutvikling, etter en periode med økt global usikkerhet knyttet til økonomisk vekst og renteutsikter. Inflasjonsdata og signaler fra europeiske sentralbanker forble i fokus, noe som førte til viss nervøsitet i markedet — særlig blant mer konjunkturavhengige sektorer som industri og råvarer. Samtidig opplevde noen defensivere og stabile konsumselskaper økt interesse fra investorer som søker lavere volatilitet i usikre tider.

Som et indeksfond som følger MSCI Europe Index (via KLP AksjeEuropa Indeks), reflekterer Borea Europa Indeks utviklingen i det brede europeiske aksjemarkedet.

Avkastning*	Måned	Hittil i år	Oppstart
NAV, klasse A	100,4		
Avkastning, klasse A	0,4 %	0,4 %	0,4 %

Risiko	
Risikoindikator	4
Anbefalt investeringshorisont	Min. 5 år

Fondsfakta	
Oppstart fond	25. nov 2025
Fast forvaltningshonorar	0,20 %
Forvaltningskapital	103 MNOK
Åpen for tegning/innløsning	Hver bankdag
Varslingsfrist innløsning	kl. 10:00 for kursdato den dagen



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 Likviditet, Borea Norge, Borea Norden og Borea Nordisk Utbytte er verdipapirfond iht. Lov om verdipapirfond av 25. november 2011. Borea Likviditet, Borea Norge, Borea Norden og Borea Nordisk Utbytte er **UCITS-fond**. De åtte fondene benevnes heretter som Fondene. Dette dokumentets informasjon kompletteres av fullt **prospekt, nøkkelinformasjon og vedtekter** for Fondene som finnes på 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 **risikofylt**. 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.