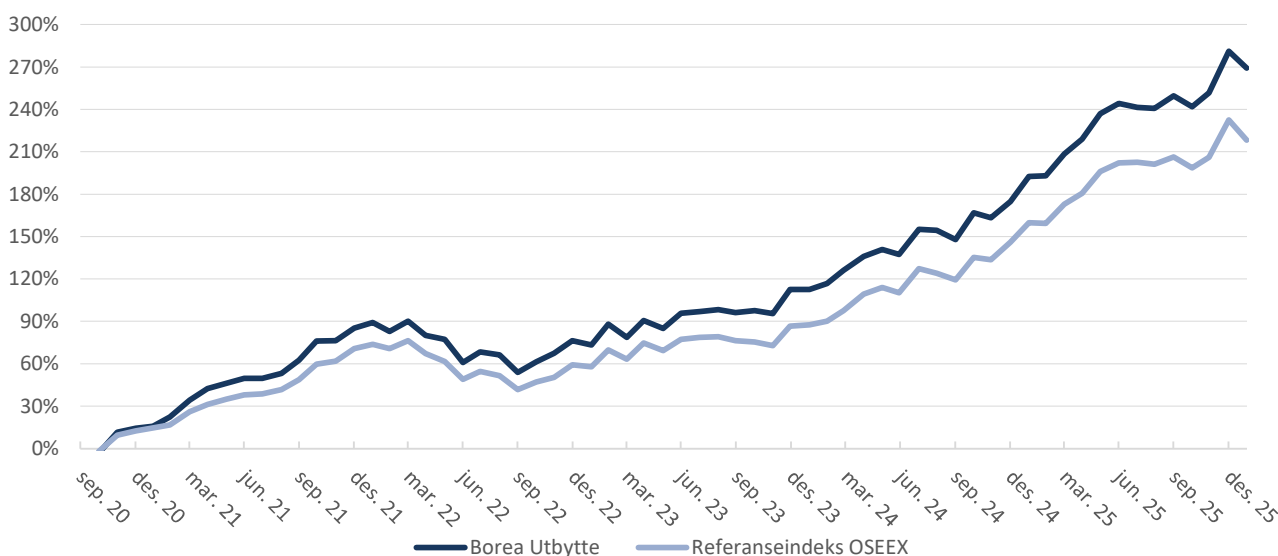


HISTORISK AVKASTNING BOREA UTBYTTE



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 -3,2 % i januar. Oslo Børs' egenkapitalbevisindeks endte på -4,3 %.

Det er aldri noe artig med røde tall, men vi må samtidig se avkastningen litt i sammenheng med desember. Den gang steg egenkapitalbevisindeksen 8,5% og vi skrev i forrige månedsrapport at det kanskje var på tide med en pust i bakken for prisingen. Det var ikke veldig overraskende at sparebankene falt litt tilbake på børs i løpet av måneden, etter julerallyet. Vi hadde på forhånd vektet oss tungt mot DNB og Nordea, som vi opplevde som mer gunstig priset. Disse navnene utgjorde i overkant av 27% av porteføljen ved inngangen til 2026, og gav en avkastning på henholdsvis -2% og +1% i januar.

Vi har hittil fått rapporter fra to sparebanker, Sparebanken Møre og Sparebanken Norge. Begge rapportene har vært ganske gode. Møre leverte 13,2% egenkapitalavkastning i kvartalet, mens Sparebanken Norge leverte 15,2% (justert for goodwill-effekter). Nordea leverte en kvartals-ROE på 14,5%. Tallene er med

andre ord gode, samtidig som vi vil følge de kommende bankrapportene nøye, og da spesielt rentemarginene. Tall fra SSB har vist tegn til hard konkurranse i boliglånsmarkedet på tampen av fjoråret, og vi tror det kan vedvare inn i 2026.

Dette er også hovedgrunnen til at vi den siste tiden har vektet oss opp i DNB og Nordea: disse er mer diversifiserte bort fra boliglån, og særlig Nordea har også mer internasjonal diversifisering. I våre naboland er sentralbankene ferdige med å kutte og vi tror vi vil se en marginstabilisering litt tidligere her enn i Norge. Samtidig ser vi også at dette til dels er priset inn, særlig i DNB-aksjen. DNB har gått fra å være Nordens dyreste, til å bli Nordens billigste storbank, målt etter pris delt på inntjening. Til tross for marginpress synes vi banken er attraktivt priset, og vi ser ikke stor dramatik i nylige kursbevegelser. Vi tror norske banker vil levere gode tall også i 2026, og over tid skal det avspeiles i børsavkastning.

I skrivende stund ligger eksponeringen på 101%, etter å ha redusert denne litt i januar. Bankene i porteføljen er priset i underkant av 1,5x bokført egenkapital, og 11,5x 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	9 854,0		
Avkastning	-3,2 %	-3,2 %	269,1 %
Avkastning referanseindeks	-4,3 %	-4,3 %	218,2 %
Aktiv andel	49 %		

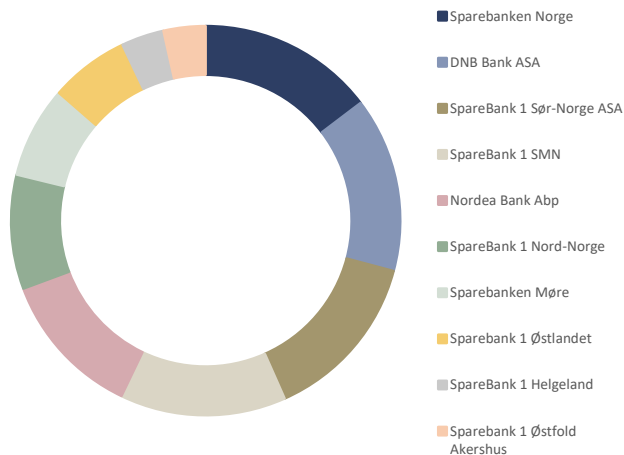
Risiko			
Risikoinndikator			4
Anbefalt investeringshorisont			5 år
Eksponering pr månedsslutt			101 %

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

Månedlig historisk avkastning*

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sept	Okt	Nov	Des	Totalt
2026	-3,16												-3,16
2025	6,44	0,13	5,31	3,36	5,67	2,14	-0,77	-0,20	2,56	-2,19	2,88	8,40	38,73
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	3 329 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.