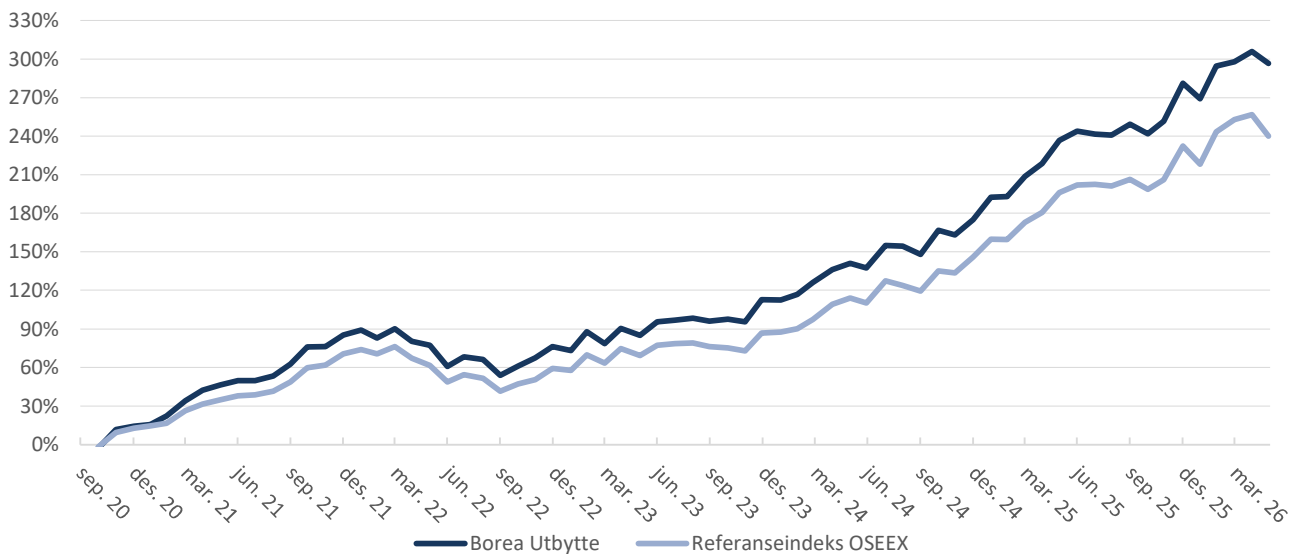


HISTORISK AVKASTNING BOREA UTBYTTE



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 -2,2 % i mai. Oslo Børs' egenkapitalbevisindeks endte på -4,7 % i samme periode. Hittil i år er fondet opp 4,1 %, mens referanseindeksen er opp 2,3 %.

Fallet fra april fortsatte inn i mai. På det meste var Oslo Børs' egenkapitalbevis-indeks ned 9,9% fra april-toppen, før den hentet seg inn litt på tampen av måneden. Indeksen er likevel ned 8,2% fra forrige topp, 14. april.

Nedturen kommer i kjølvannet av Q1-tallene, som viste svakere inntjening for sparebankene. Dette var ikke uventet, og vi har ligget ugearet, med litt kontanter og tungt vektet mot storbankene DNB og Nordea. Disse har mer diversifiserte porteføljer og mer begrenset eksponering mot det norske boliglånsmarkedet, hvor vi opplever konkurransen som sterkest for øyeblikket.

Alt er likevel relativt: bankene har flere ben å stå på, og inntjening i næringen er fremdeles god. På sikt er vi derfor positive til inntjeningspotensialet, selv om

sparebankene møter litt motvind nå i andre kvartal. Vi tror på noe bedret inntjening i andre halvår, da renteendringer blir iverksatt mot kundene, og vi venter fremdeles at de store sparebankene vil levere god egenkapitalavkastning for 2026 som helhet.

Mens sparebankene falt på børs, steg DNB og Nordea hhv. 2,4% og 3,0% i løpet av måneden. Disse utgjorde nærmere 30% av fondet, og bidro til god meravkastning mot (mindre fall enn) indeks. I løpet av måneden har vi kjøpt litt SpareBank 1 Nord-Norge, solgt litt SpareBank 1 SMN og rebalansert litt de større postene. Vi ligger foreløpig netto cash og dette er en posisjon vi vurderer fortløpende.

For øvrig valgte Konkurransetilsynet å starte undersøkelser av det norske bankmarkedet i mai. Vi synes timingen er merkelig, da nye kapitalreguleringer i fjor har oversvømt markedet med vekstkapital og bidratt til press på boliglånsrenter. Laveste listepris på boliglån på Finansportalen ligger i dag på 4,78%, mens NIBOR er på 4,56%.

Bankene i porteføljen er priset på 1,56x bokført egenkapital. Porteføljen er priset til 11,2x neste tolv måneders forventede 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	Opstart
NAV	10 589,8		
Avkastning	-2,2 %	4,1 %	296,7 %
Avkastning referanseindeks	-4,7 %	2,3 %	240,0 %
Aktiv andel	48 %		

Risiko

Risikoindeks	4
Anbefalt investeringshorisont	5 år
Eksponering pr månedsslutt	102 %

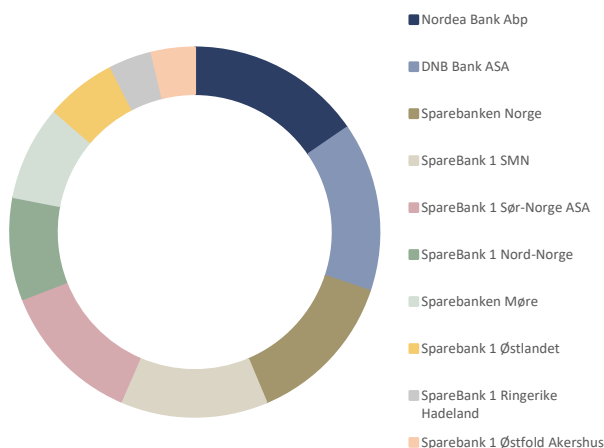
Største utsteder

	Andel
Nordea Bank Abp	15%
DNB Bank ASA	14%
Sparebanken Norge	13%
SpareBank 1 SMN	12%
SpareBank 1 Sør-Norge ASA	12%

Månedlig historisk avkastning*

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sept	Okt	Nov	Des	Totalt
2026	-3,16	6,87	0,85	1,99	-2,23								4,07
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	3 307 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.