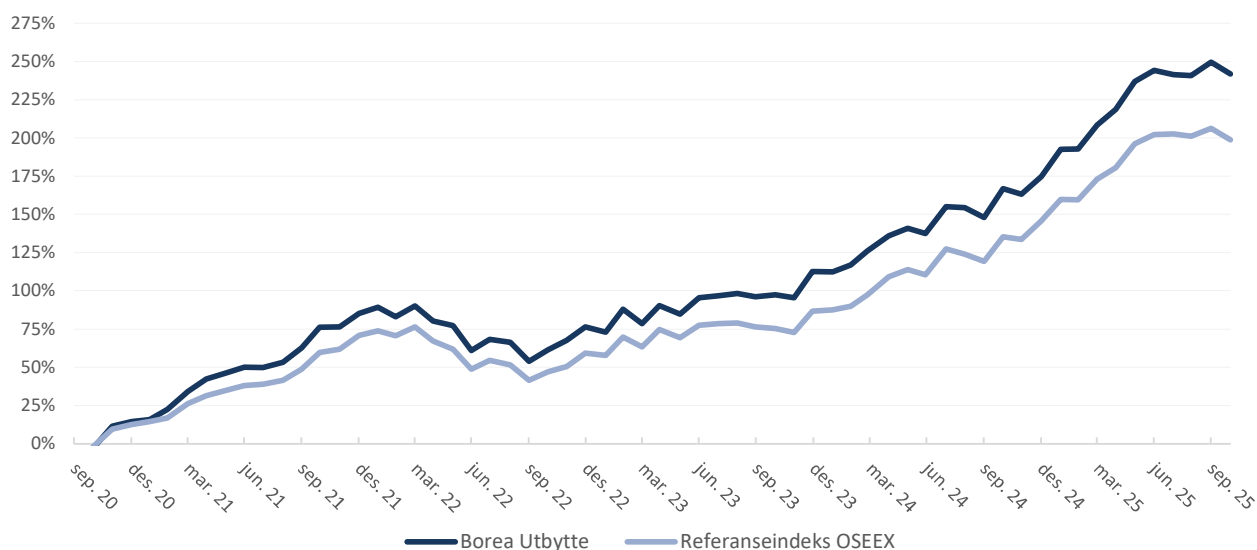


HISTORISK AVKASTNING BOREA UTBYTTE



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 oktober. Oslo Børs' egenkapitalbevisindeks endte på -2,5 %. Hittil i år er fondet opp 24,4 %, mens referanseindeksen er opp 21,4 %.

I løpet av måneden har vi fått kvartalstall fra de store forretnings- og sparebankene. Generelt har tallene vært gode. DNB leverte et resultat som skuffet på renteinntekter, mens også SpareBank 1 Nord-Norges marginer var litt på den svake siden. Forøvrig synes vi tallene overrasker litt positivt i forhold til hva vi hadde forventet av marginutvikling. Vi ser at det er hard konkurranse, som følge av 1) mer prisbevisste kunder, 2) en dynamikk der bankbytte betyr ny rente umiddelbart, versus å vente 8-10 uker ved å holde seg til eksisterende bank, og 3) standardbanker som har fått

økt overskuddskapital og større vekstpotensiale.

Kostnadsfokuset er også stort, hvor banksjefene virker bevisst på at de må levere flate eller fallende kostnader i en tid hvor renteinntektene stabiliserer seg. Eksempelvis kunngjorde DNB nylig kutt i ytterligere 100 årsverk, mens SpareBank 1 Sør-Norge øker synergimålet sitt etter fusjonen.

Vi har økt eksponeringen noe i tråd med fallende priser. På historiske multipler er markedet fremdeles ikke billig, men vi ser likevel god verdi med de resultatene vi forventer i tiden fremover. En del banker har også levert nullavkastning på børs på et halvt års sikt, samtidig som de genererer om lag ett prosentpoeng egenkapitalavkastning hver måned. Det gir et bedre prisforhold på egenkapitalen.

Ved månedsskiftet var Borea Utbytte priset til 1,4x bokført egenkapital, og 10,6x forventet inntjening neste tolv måneder. Fondet har i skrivende stund en markedseksponering på 105%.

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

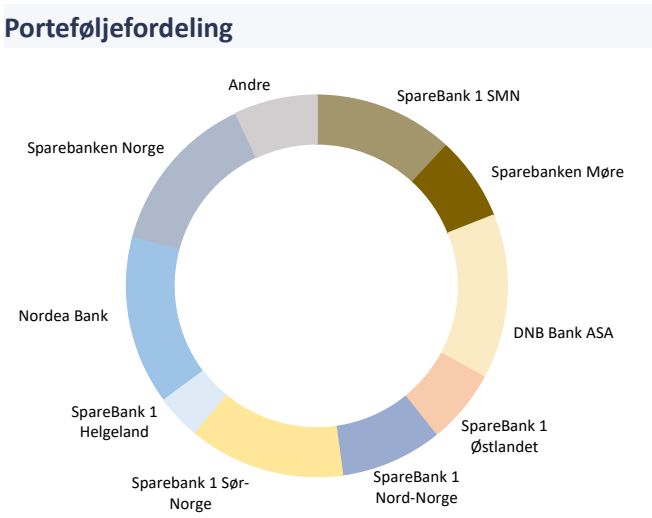
Avkastning*	Måned	Hittil i år	Oppstart
NAV	9 124,1		
Avkastning	-2,2 %	24,4 %	241,8 %
Avkastning referanseindeks	-2,5 %	21,4 %	198,6 %
Aktiv andel	50 %		

Risiko			
Risikoinndikator			4
Anbefalt investeringshorisont			5 år
Eksponering pr månedsslutt			105 %

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			24,40
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



Fondsfakta	
Oppstart fond	4. sep 2020
Fast forvaltningshonorar	1.0 %
Variabelt forvaltningshonorar	10 %**
Referanseindeks	OSEEX
Forvaltningskapital	3 186 MNOK
Åpen for tegning/innløsning	Siste bankdag hver måned
Varslingsfrist innløsning	20 dager

* Avkastningstill er før eventuell skatt på andelseiers hånd.
** Av all avkastning utover referanseindeks (OSEEX). Høyvannsmerke anvendes.