

First Veritas

Kvalitet til fornuftig pris

– En regelstyrt tilnærming

Månedssrapport desember 2025

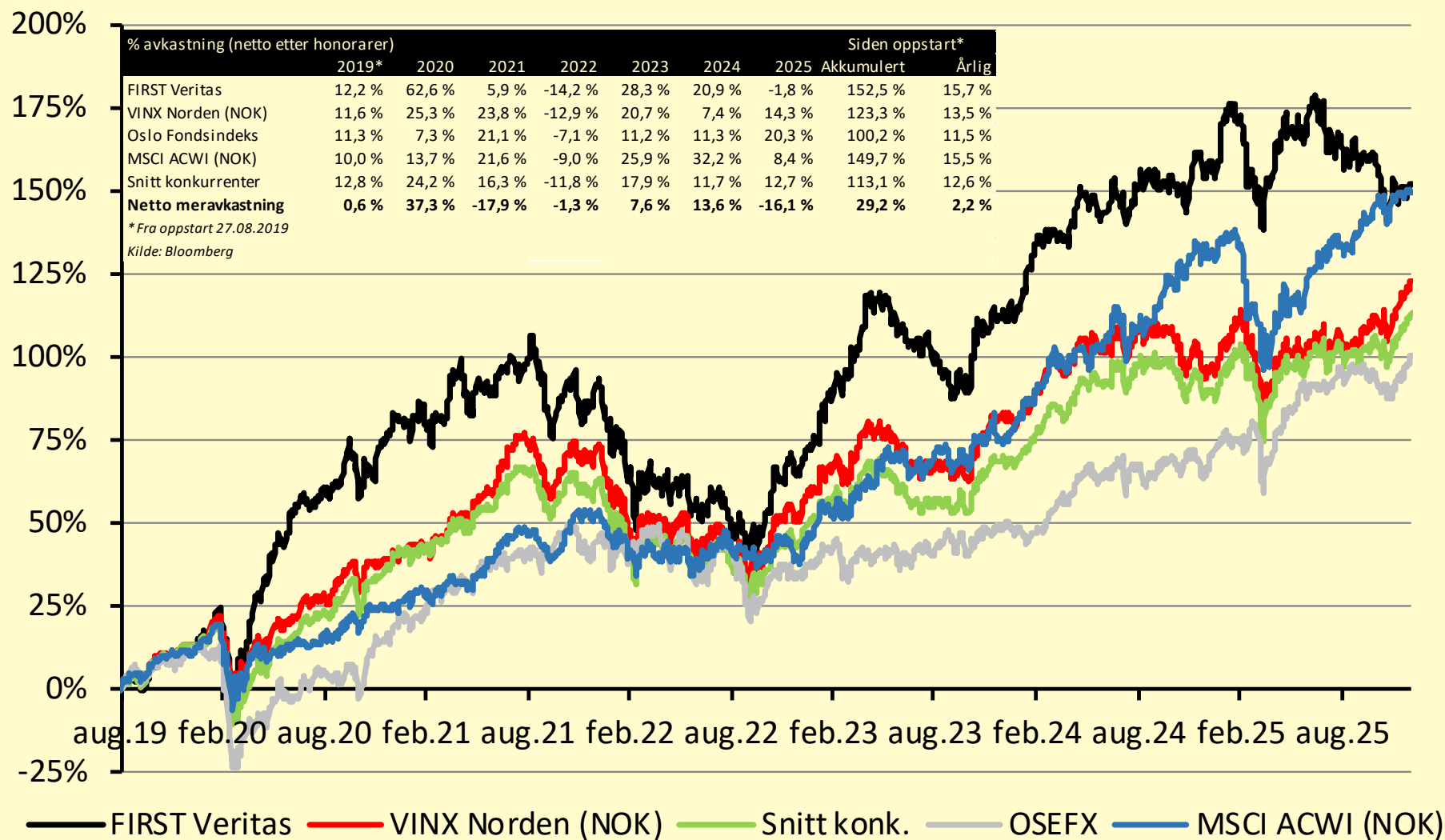
Important information

This is marketing communication and should not be regarded as an offer or invitation or recommendation to subscribe or purchase any securities. This presentation is only intended for institutional and private investors resident in Norway, where the fund is authorized for marketing. Please refer to the relevant fund's prospectus and KIID before making any final investment decisions. The documents are available at www.firstfondene.no. Upon subscription you will receive units in the fund and not directly in the underlying assets.

Historical returns are no guarantee for future returns. Future returns will, amongst other things, depend on the market, the skill of the fund manager, the risk level of the mutual fund, and costs associated with subscription, management and redemption. Returns can be negative as a result of price decreases. Effective interest rates can change from day to day and are therefore no guarantee of return for the period for which they are calculated. Exchange rate fluctuations will affect the value of the fund if underlying investments are done in a currency other than the one in which the fund is listed. The company is not responsible for any damages or errors that are due to incidents that are beyond its control.

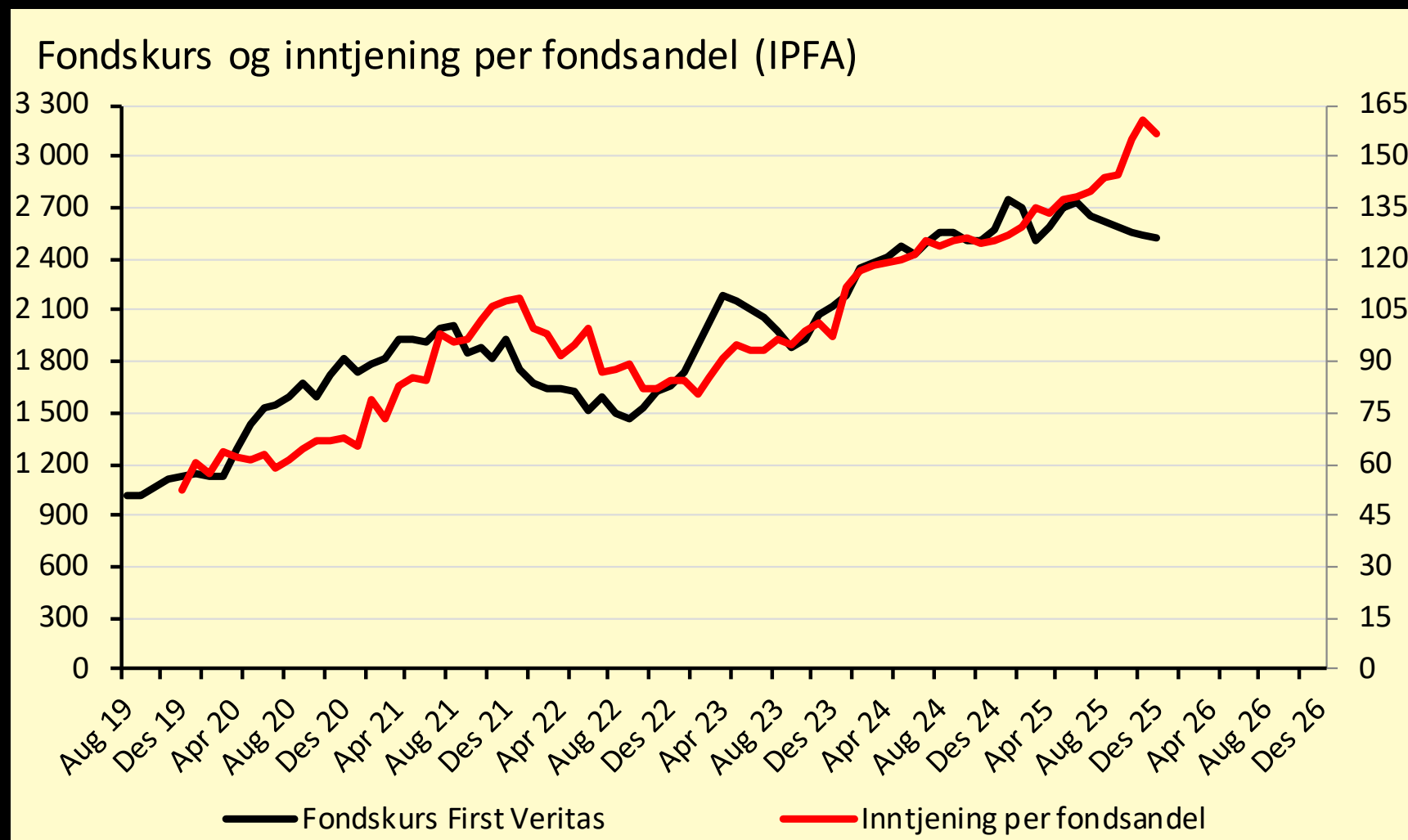
Avkastning mot indeks og konkurrenter

IF



Inntjening per fondsandel og fondskurs

F



Årlig vekst

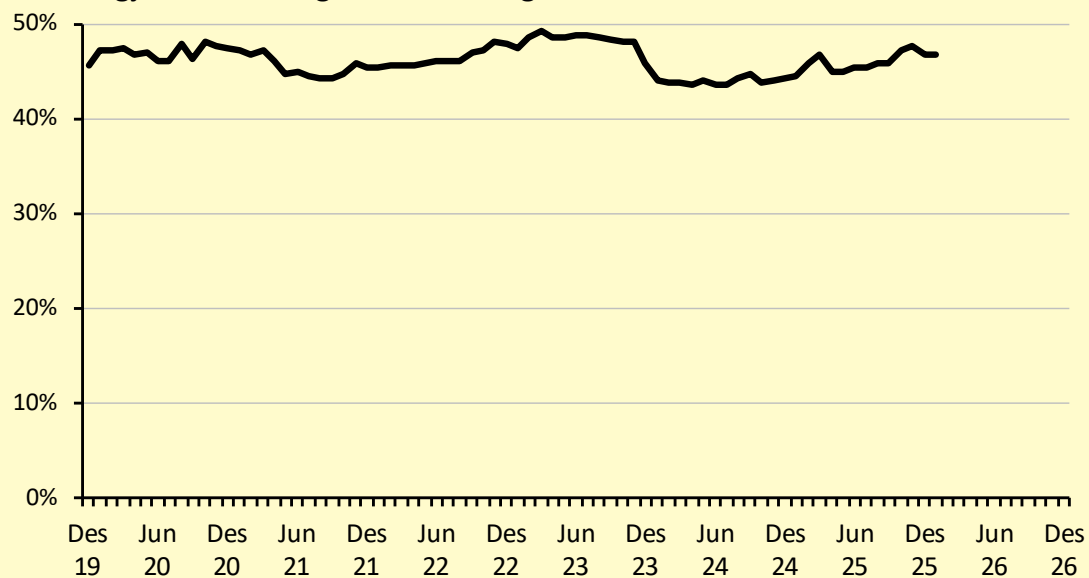
IPFA	20,0 %
Fondskurs	15,7 %
IPFA siste 12 mnd	25,0 %
Fondskurs S12M	-2,3 %

Månedlige variasjoner
trenger ikke skyldes
underliggende forhold

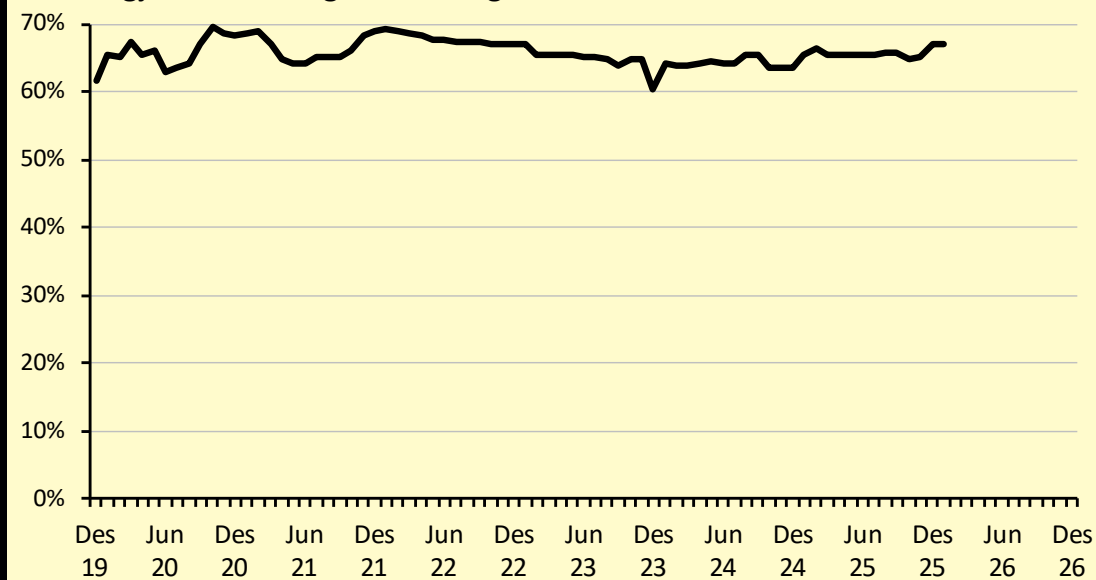
Over tid bør de dog
følge hverandre

Ganske logisk i grunn

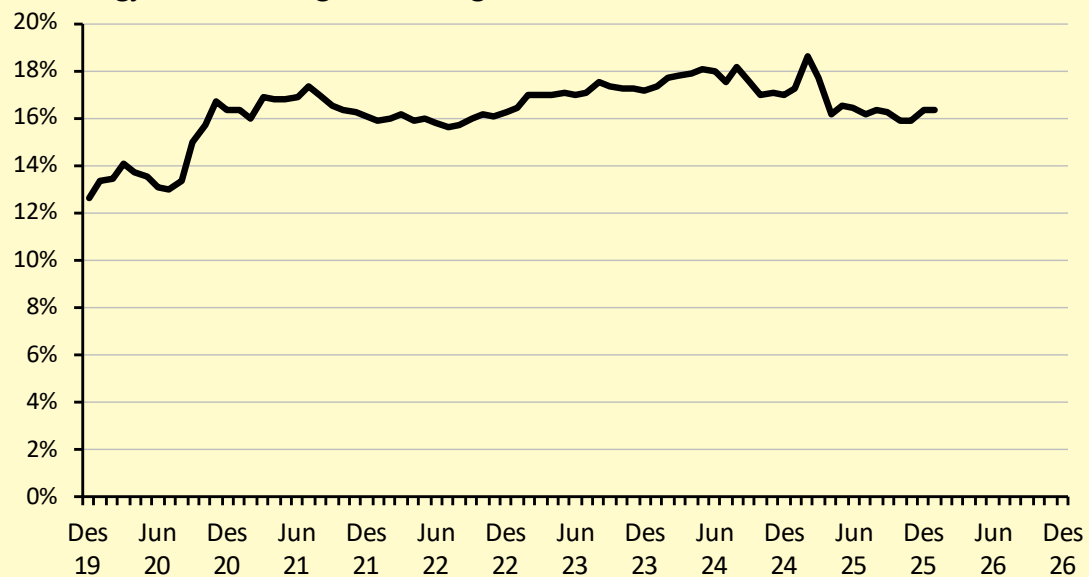
10-års gjennomsnittlig EK-avkastning



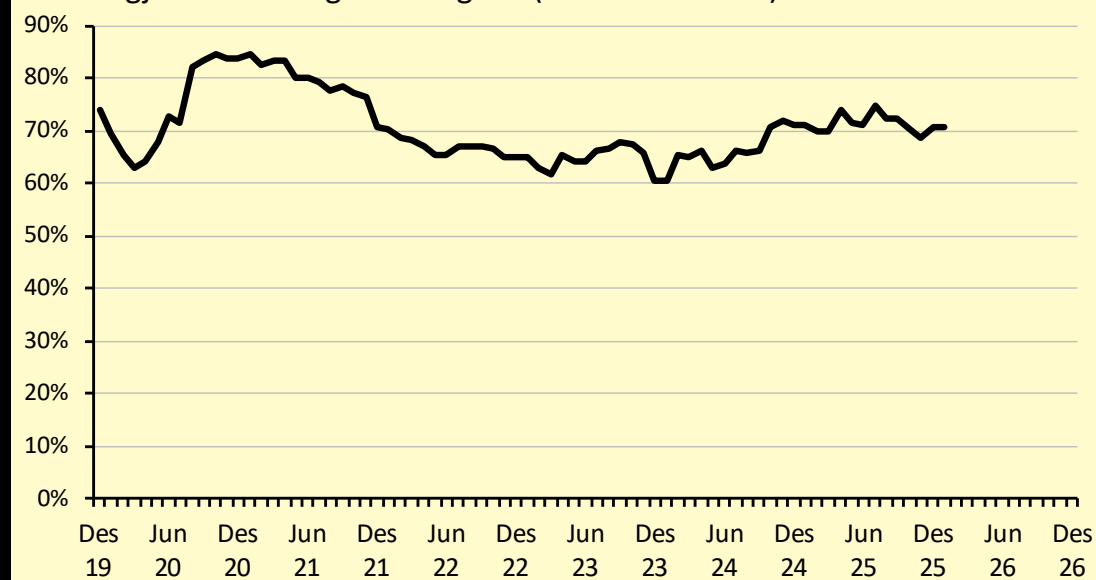
10-års gjennomsnittlig bruttomargin



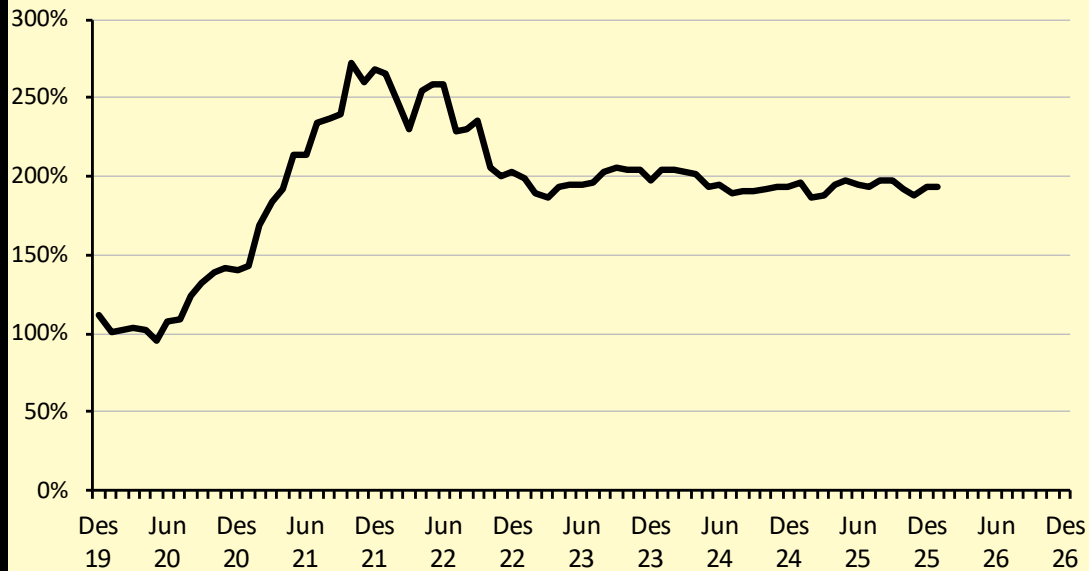
10-års gjennomsnittlig omsetningsvekst



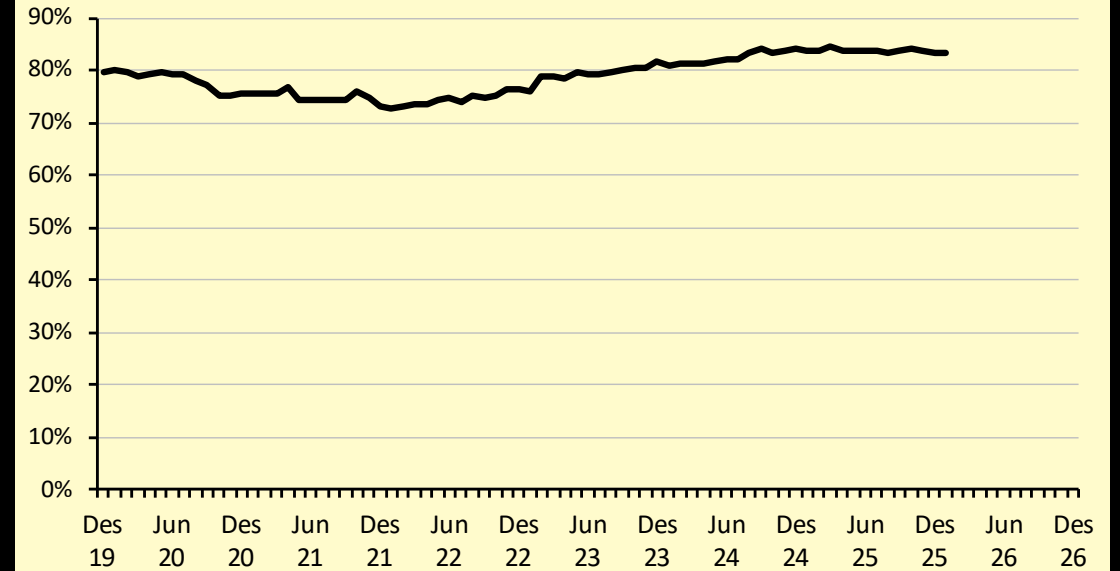
10-års gjennomsnittlig kontantgrad (cash-conversion)



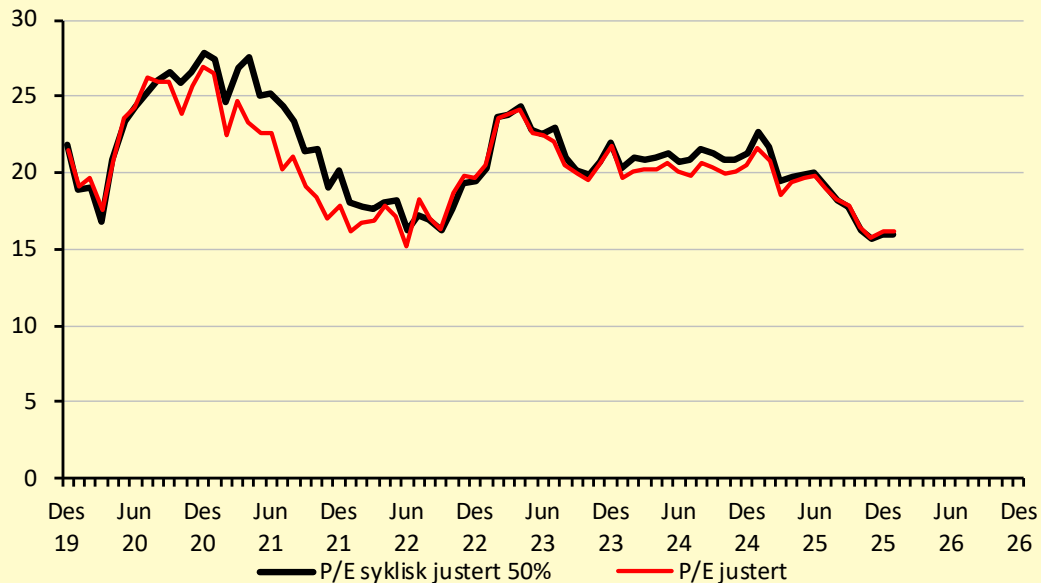
Solidity: Equity / (Equity + NIBD) - Snitt S12M



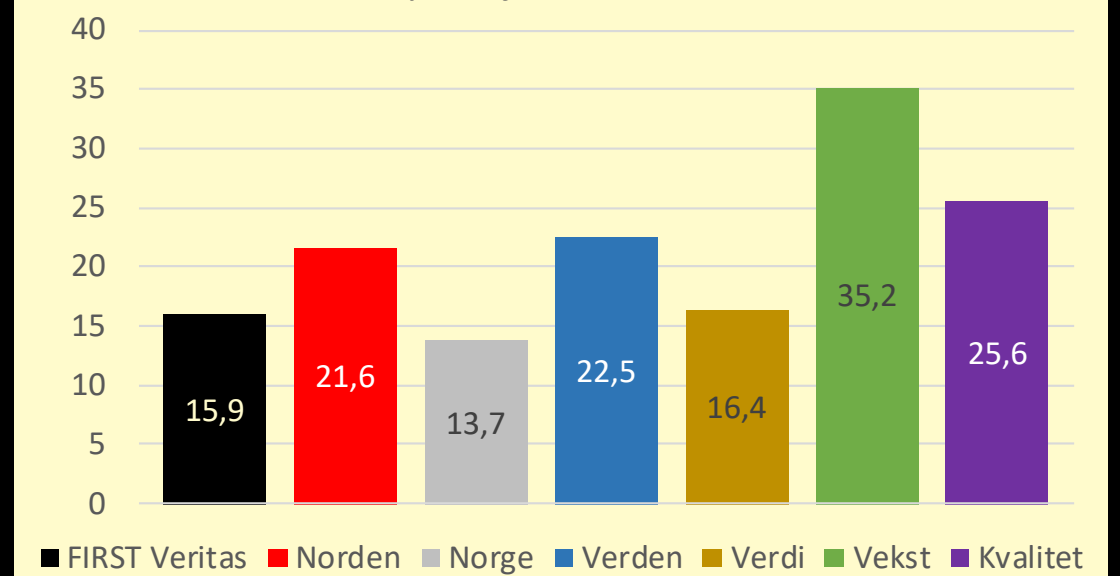
10-års inntjeningsstabilitet



Verdsettelse - P/E (syklisk) justert rullerende 12 mnd



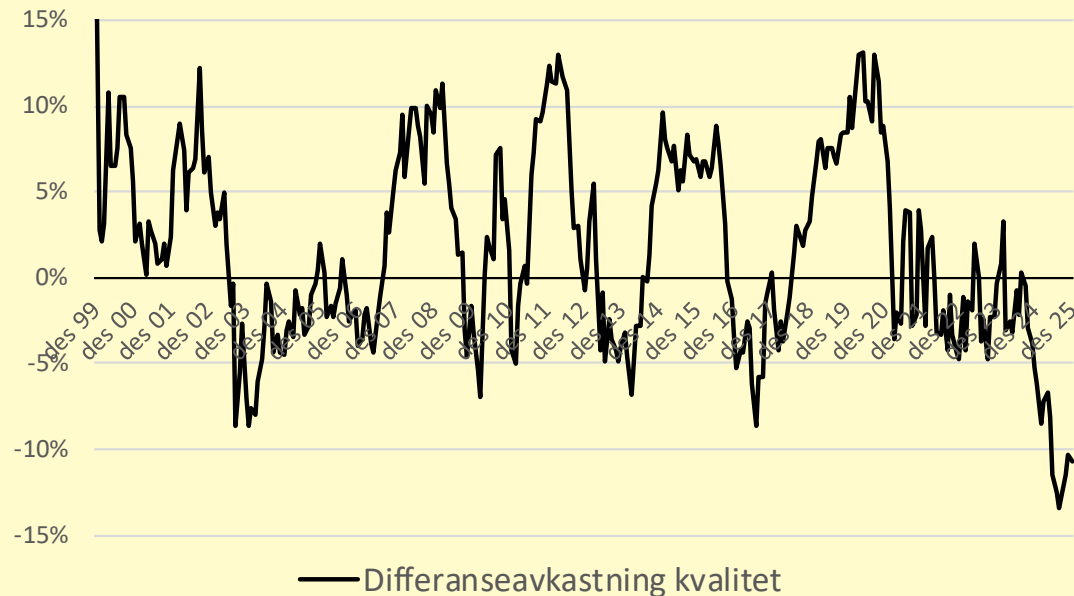
Verdsettelse - P/E syklisk justert (rullerende 12 måneder)



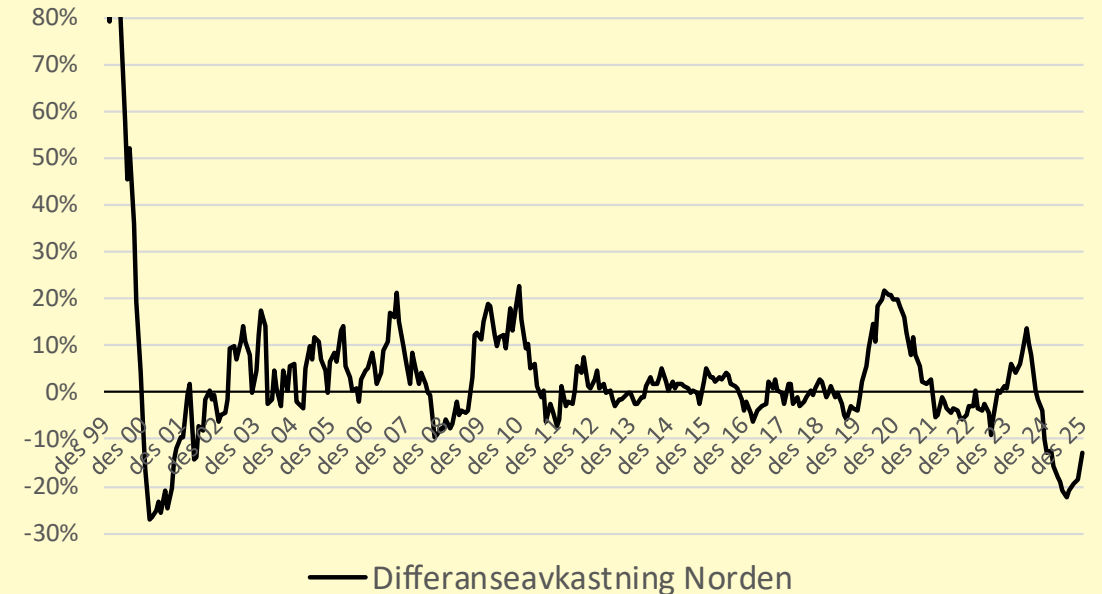
Hvor populært er kvalitet og Norden nå?

F

Meravkastning MSCI Europe Quality mot MSCI Europe 12m



Meravkastning MSCI Nordic mot MSCI Europe 12m



Porteføljen med nøkkeltall

F

Selskap	Portefølje vekt	Egenkapital avkastning	Brutto margin	Vekst omsetning	Kontant grad	Stabilitet (resultat)	Solditet (balanse)	P/E S12M sykl. just.	EPS vekst siste år	Utbytte siste år	Reprising & øvrig	Aksjekurs siste år	År etablert
Bouvet	10,15 %	71,6 %	35,6 %	12,3 %	97,7 %	93,1 %	238 %	15,6	2,1 %	6,0 %	-23,5 %	-15,4 %	1995
Avanza	10,08 %	39,6 %	78,4 %	20,0 %	149,9 %	76,3 %	500 %	19,8	20,8 %	3,3 %	10,2 %	34,3 %	1999
Evolution	9,93 %	29,0 %	81,6 %	39,1 %	10,4 %	79,1 %	120 %	10,0	-0,5 %	4,8 %	-27,0 %	-22,7 %	2006
Pandora	9,77 %	81,0 %	77,4 %	12,7 %	8,5 %	82,6 %	21 %	11,0	9,6 %	2,8 %	-57,7 %	-45,3 %	1982
Novo Nordisk	9,67 %	78,3 %	84,0 %	13,5 %	35,0 %	82,3 %	66 %	13,5	16,6 %	3,6 %	-66,6 %	-46,4 %	1923
Bahnhof	7,44 %	37,3 %	29,5 %	13,6 %	101,3 %	94,6 %	500 %	25,0	-1,3 %	3,7 %	5,5 %	7,9 %	1994
Admicom	6,37 %	28,1 %	95,3 %	21,9 %	62,3 %	77,1 %	126 %	19,8	-7,2 %	1,5 %	-2,3 %	-8,0 %	2004
Betsson	5,72 %	21,9 %	66,7 %	12,4 %	76,0 %	82,3 %	124 %	10,3	7,3 %	5,6 %	-4,5 %	8,3 %	1963
Paradox	5,39 %	28,4 %	77,5 %	14,5 %	64,3 %	86,1 %	171 %	23,1	-1,8 %	3,1 %	-20,1 %	-18,8 %	2004
Coloplast	5,39 %	51,1 %	67,9 %	6,5 %	26,3 %	94,9 %	42 %	20,3	6,1 %	4,2 %	-38,1 %	-27,8 %	1954
Nordnet	5,02 %	32,8 %	77,4 %	11,3 %	76,5 %	75,4 %	211 %	22,3	8,9 %	3,0 %	6,8 %	18,7 %	1996
AF Gruppen	4,75 %	37,8 %	33,0 %	8,5 %	101,0 %	85,9 %	107 %	20,2	40,5 %	4,8 %	-11,1 %	34,2 %	1985
Veidekke	4,71 %	34,8 %	36,0 %	6,0 %	117,3 %	82,3 %	186 %	19,5	7,6 %	5,0 %	20,7 %	33,3 %	1936
Chemometec	4,57 %	32,4 %	89,6 %	20,9 %	107,4 %	72,7 %	192 %	54,3	30,6 %	1,0 %	11,2 %	42,9 %	1997
FIRST Veritas	99,0 %	46,8 %	67,2 %	16,3 %	70,8 %	83,4 %	194 %	15,9	24,5 %	3,8 %	-31,4 %	-2,2 %	1982

Månedskommentar

IF

FIRST Veritas hadde i desember en avkastning på minus 0.5% sammenligna med referanseindeksen som steg 4.8%. Svakeste bidragsyttere var Pandora og Paradox.

Få nyheter å melde om fra årets siste måned. Resten av Atlas Copco ble solgt ut tidlig i måneden, mens Chemometec kom tilbakke i fondet mot slutten av måneden da kursfall førte til økt såpass økt score at den igjen forsvarte en plass.

Avkastningsmessig ble desverre 2025 et grusomt år, samtidig vokste inntjening per fondsandel med 25% til NOK 157. Det er litt ned fra November da den var NOK 161, som som I sin helhet skyldes rebalanseringer (kjøpet av Chemometec) da ingen selskaper rapporterte tall i desember. Så selskapene gjør det tilfredstillende, men verdsettelsen har falt betydelig gjennom året (se også slide 6).

Mot slutten av januar derimot vil en del selskaper i fondet komme med sine Q4 tall, men resterende rapporter i februar

Se også gjerne på årsbrevet for ytterligere informasjon her:

<https://firstfondene.no/wp-content/uploads/2023/08/FIRST-Veritas-Arsbrev-2025.pdf>