

|                            |                             |
|----------------------------|-----------------------------|
| <b>Fakta om fondet</b>     | FIRST Veritas A             |
| Forvaltningskapital (Mill) | NOK 1998 mill               |
| Forvaltningsselskap        | FIRST Fondene               |
| Forvalter                  | Thomas Nielsen              |
| Fondets startdato          | 27. august 2019             |
| Referanseindeks            | VINX Benchmark Cap NI i NOK |
| NAV                        | 2572,25                     |
| Fond type/domesil          | Aksjefond Nordisk           |
| Likviditet                 | Daglig                      |
| Utbytte                    | Reinvesteres                |
| Valuta                     | NOK                         |
| ISIN                       | NO0010860158                |
| Bloomberg kode             | FNORDFO NO Equity           |

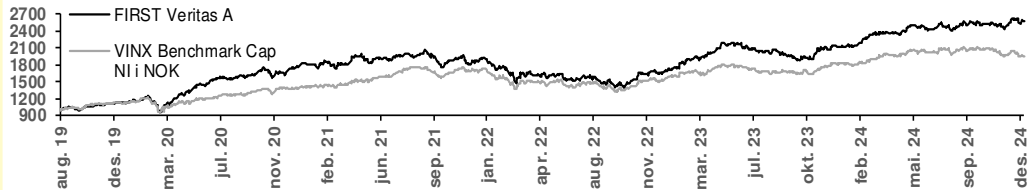
|                    |               |
|--------------------|---------------|
| <b>Vilkår</b>      |               |
| Forvaltningsgebyr* | 1,25 % per år |
| Suksess honorar*   | 20,00 %       |
| Maks forv. Honorar | 3,75 %        |
| Min. forv. Honorar | 1,25 %        |
| Høyvannsmærke      | Ja            |
| Svingprising       | Ja            |
| Minsteinnskudd     | NOK 1.000     |
| Tegn./innl. frist  | kl 12.00      |

|                                        |          |
|----------------------------------------|----------|
| <b>Avkastning og Risiko statistikk</b> |          |
| Siste måned                            | 2,26 %   |
| Hittil i år                            | 20,94 %  |
| 1 år                                   | 20,93 %  |
| 3 år                                   | 33,13 %  |
| Fondets oppstart                       | 157,22 % |
| Risikoklasse                           | 4        |
| Aktiv andel                            | 85,2 %   |

|                                          |                                 |
|------------------------------------------|---------------------------------|
| <b>Dette er markedsføringsmaterieell</b> |                                 |
|                                          | *Ved årets utgang               |
|                                          | Jan 24 44,4 %                   |
|                                          | Feb 24 43,9 %                   |
|                                          | Mar 24 43,7 %                   |
|                                          | Apr 24 43,6 %                   |
|                                          | Mai 24 44,2 %                   |
|                                          | Jun 24 43,7 %                   |
|                                          | Jul 24 43,5 %                   |
|                                          | Aug 24 44,2 %                   |
|                                          | Sep 24 44,6 %                   |
|                                          | Okt 24 43,8 %                   |
|                                          | Nov 24 44,0 %                   |
|                                          | Des 24 44,2 %                   |
| <b>Kontaktinformasjon</b>                |                                 |
| Adresse                                  | Munkedamsveien 45E<br>0250 Oslo |
| Telefon                                  | 22 01 55 00                     |
| Fax                                      | 22 01 55 01                     |
| Internettside                            | www.firstfondene.no             |
| E-post                                   | post@firstfondene.no            |

## Fondets investeringsstrategi

FIRST Veritas har en aktiv forvaltningsstil og investerer i en spisset, men diversifisert portefølje bestående av 12-18 nordiske kvalitetselskaper, aller helst når de er undervurderte. I forvaltningen av FIRST Veritas vil vi konsekvent følge en egenutviklet kvantitativ tilnærming, med ufravikelige krav til kvalitet, risiko og historikk, og dette kombinerer vi med en kvalitativ analyse. Selskaper som svikter i den kvantitative utvelgelsen vil aldri få plass i vår portefølje, men selskaper som lykkes vil likevel kunne bli utelukket dersom vår kvalitative analyse indikerer røde flagg eller utfredsstillende fremtidsutsiktene. Handling, prestasjoner og tall betyr mye mer enn ord og løfter. De fleste nordiske børsnoterte selskapene faller gjennom grunnet for kort historikk, mangelfull kvalitet eller høy belåning. P.t. er det rundt 60 selskaper som innehar den kvaliteten vi ønsker, men en del av disse har i dag en krevende verdsettelse og vil dermed have utenfor grunnet høy risiko for negativ reprising. Vi har en aktiv forvaltningsstrategi og dermed vil sannsynligheten for avvik fra referanseindeksen stor. Likevel vil fokuset på kvalitetselskaper med lav risiko bidra til mindre svingninger i fondet.



## Absolutt avkastning (etter kostnader)

|             | Jan    | Feb    | Mar    | Apr    | Mai    | Jun    | Jul    | Aug    | Sep    | Okt    | Nov    | Des   | Hiå      |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|----------|
| <b>2020</b> | 2,3 %  | -1,7 % | -0,7 % | 14,8 % | 11,9 % | 6,0 %  | 0,8 %  | 3,2 %  | 5,6 %  | -5,1 % | 8,2 %  | 6,1 % | 62,60 %  |
| <b>2021</b> | -4,4 % | 2,3 %  | 1,9 %  | 6,4 %  | -0,2 % | -1,0 % | 4,3 %  | 0,9 %  | -7,9 % | 1,8 %  | -3,8 % | 6,7 % | 5,91 %   |
| <b>2022</b> | -9,2 % | -4,8 % | -1,5 % | -0,2 % | -0,7 % | -7,0 % | 5,2 %  | -6,3 % | -2,5 % | 5,2 %  | 5,7 %  | 2,2 % | -14,21 % |
| <b>2023</b> | 4,9 %  | 9,4 %  | 6,6 %  | 8,0 %  | -1,4 % | -2,6 % | -2,4 % | -3,4 % | -4,7 % | 1,9 %  | 7,9 %  | 2,4 % | 28,31 %  |
| <b>2024</b> | 2,8 %  | 7,3 %  | 1,7 %  | 0,9 %  | 2,8 %  | -1,5 % | 2,4 %  | 2,7 %  | -0,3 % | -1,7 % | 0,1 %  | 2,3 % | 20,94 %  |

## Relativ avkastning (mot referanseindeks)

|             | Jan    | Feb   | Mar    | Apr   | Mai    | Jun    | Jul    | Aug    | Sep    | Okt    | Nov    | Des   | Hiå      |
|-------------|--------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|----------|
| <b>2020</b> | -1,3 % | 2,3 % | 1,7 %  | 8,4 % | 9,0 %  | 4,4 %  | -2,6 % | 2,4 %  | -1,6 % | -2,3 % | 2,7 %  | 4,7 % | 37,27 %  |
| <b>2021</b> | -4,2 % | 0,4 % | -0,4 % | 3,4 % | -4,4 % | -3,5 % | -3,5 % | 1,2 %  | -2,1 % | -0,5 % | -5,7 % | 4,2 % | -17,73 % |
| <b>2022</b> | -0,1 % | 1,1 % | -4,1 % | 0,4 % | -0,5 % | 0,4 %  | -2,1 % | -0,8 % | 0,8 %  | 1,9 %  | -0,7 % | 2,1 % | -1,27 %  |
| <b>2023</b> | -0,7 % | 4,4 % | 4,1 %  | 2,7 % | 1,5 %  | -1,6 % | 1,2 %  | -4,0 % | -3,0 % | 2,1 %  | 0,0 %  | 0,1 % | 7,62 %   |
| <b>2024</b> | 2,0 %  | 3,9 % | -3,1 % | 0,2 % | 1,5 %  | -1,0 % | -1,3 % | 2,0 %  | 0,1 %  | 0,9 %  | 2,9 %  | 4,0 % | 13,58 %  |

|              | Profitability (25%) |              | Accretive growth (25%) |            | Robustness (25%) |                    | Value for money (25%)   |                     | Earnings |
|--------------|---------------------|--------------|------------------------|------------|------------------|--------------------|-------------------------|---------------------|----------|
|              | Return on Equity    | Gross Margin | Revenue Growth         | Cash Conv. | Margin Stability | Financial Solidity | P/E cyclically adjusted | per Fund-unit (NOK) |          |
| <b>2019*</b> | 45,7 %              | 68,3 %       | 12,6 %                 | 73,8 %     | 16,2 %           | 112 %              | 21,7                    | 51,74               |          |
| <b>2020*</b> | 47,4 %              | 78,6 %       | 16,4 %                 | 83,9 %     | 18,0 %           | 141 %              | 27,3                    | 66,94               |          |
| <b>2021*</b> | 45,3 %              | 76,1 %       | 16,1 %                 | 70,8 %     | 20,1 %           | 268 %              | 18,1                    | 106,18              |          |
| <b>2022*</b> | 47,9 %              | 75,6 %       | 16,2 %                 | 65,1 %     | 18,8 %           | 203 %              | 19,9                    | 83,28               |          |
| <b>2023*</b> | 45,8 %              | 70,4 %       | 17,1 %                 | 60,6 %     | 17,3 %           | 197 %              | 22,1                    | 96,43               |          |
| Jan 24       | 44,4 %              | 73,9 %       | 17,3 %                 | 60,6 %     | 17,1 %           | 205 %              | 19,0                    | 110,29              |          |
| Feb 24       | 43,9 %              | 74,2 %       | 17,7 %                 | 65,4 %     | 17,2 %           | 205 %              | 19,5                    | 115,39              |          |
| Mar 24       | 43,7 %              | 74,3 %       | 17,8 %                 | 65,1 %     | 17,2 %           | 204 %              | 19,6                    | 117,09              |          |
| Apr 24       | 43,6 %              | 74,4 %       | 17,9 %                 | 66,1 %     | 16,9 %           | 201 %              | 19,7                    | 117,43              |          |
| Mai 24       | 44,2 %              | 74,8 %       | 18,1 %                 | 62,9 %     | 16,8 %           | 194 %              | 20,2                    | 118,71              |          |
| Jun 24       | 43,7 %              | 74,5 %       | 17,9 %                 | 63,9 %     | 16,9 %           | 195 %              | 19,6                    | 120,03              |          |
| Jul 24       | 43,5 %              | 74,5 %       | 17,6 %                 | 66,1 %     | 16,4 %           | 190 %              | 19,5                    | 124,22              |          |
| Aug 24       | 44,2 %              | 75,9 %       | 18,1 %                 | 65,9 %     | 15,8 %           | 191 %              | 20,5                    | 122,67              |          |
| Sep 24       | 44,6 %              | 75,7 %       | 17,6 %                 | 66,1 %     | 15,6 %           | 190 %              | 20,2                    | 124,19              |          |
| Okt 24       | 43,8 %              | 73,4 %       | 17,0 %                 | 70,5 %     | 15,8 %           | 192 %              | 19,9                    | 124,66              |          |
| Nov 24       | 44,0 %              | 73,5 %       | 17,0 %                 | 71,7 %     | 15,8 %           | 194 %              | 20,2                    | 123,73              |          |
| Des 24       | 44,2 %              | 73,4 %       | 17,0 %                 | 71,3 %     | 15,6 %           | 193 %              | 20,7                    | 123,97              |          |

\*Suksess honoraret beregnes til 20 % av avkastning utover referanseindeksen fratrukket kostnader. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig kursutvikling. 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. Avkastningen kan variere betydelig innenfor et år, og realisert tap eller gevinst ved å investere i fondsandeler vil derfor avhenge av de eksakte tidspunktene for kjøp og salg. Effektiv rente vil kunne endres fra dag til dag, og er derfor ingen garanti for avkastningen i perioden den er beregnet for. Valutakursendringer vil påvirke verdien på fondet, dersom underliggende investeringer er foretatt i annen valuta enn det som fondet er notert i. Investor oppfordres til å lese fondets forenklede prospekt.

First Veritas hadde i desember en avkastning på 2.3% sammenligna med referanseindeksen som falt 1.8%. For året var fondet opp 20.9% sammenligna med referanseindeksen som var opp 7.4%. Svakeste bidragsytere i desember var Novo Nordisk og Evolution.

Det var få nyheter i desember. Aksjen til Novo Nordisk falt rundt 20% etter deres Cagrisema-studie viste et vekttap på 22.7%, som var litt lavere enn det ledelsen hadde sett for seg på 25%. Aksjen henta seg inn noe i etterkant. Det vil bli gjort ytterligere undersøkelser da relativt få pasienter fullførte studien, og vi veit ikke om årsaken til dette skyldes bivirkninger eller om rett og slett de allerede var fornøyde med vekttapet og det var derfor de slutta. Selv om dette potensielt kan påvirke Novo sin omsetning i 2027 og framover negativt, så gjør jeg ingen endringer i modellen da alt dette er usikkert og langt fram i tid. Noen ganger kan jeg gjøre justeringer i modellen når det er forventningsrett og faktabasert (f.eks at Bouvet har flere/færre arbeidsdager et kvartal, eller H&M måtte stenge butikker under covid). Uansett veldig sjelden jeg går inn og gjør slike endringer

Årsbrevet til First Veritas med mye informasjon om 2024 spesifikt, men også

utfyllende informasjon om selve investeringsfilosofien kan finnes her: <https://www.firstfondene.no/first-veritas-arsbrev-2024/>

Inntjening per fondsandel endte året på NOK 123.97 som er opp 28.6% Å/Å

Til slutt så har jeg gjort litt analyse av hvordan rebalanseringene til modellen slo ut i 2024. Og konklusjonen er at disse påvirka avkastning positivt med rundt 1.9 prosentpoeng. Det er primært i volatile aksjer dette slår positivt ut, f.eks Paradox og Novo Nordisk, mens selskaper som i større grad har fulgt en trend, f.eks Pandora og Bahnhoh, så bidrar rebalanseringer negativt. Klipper rosene og vannet ugreset på en måte. Uansett er den viktigste grunnen for rebalanseringer å gi meg disiplin, men at det bidrar positivt på avkastning direkte er jo også positivt.

Med ønske om et riktig godt nytt år.

---

This document is intended for use only by those investors to whom it is made available by FIRST Fondene AS ("FF") and no part of this report may be reproduced in any manner, or used other than as intended, without the prior written permission of FF. The information contained in this document has been taken from sources deemed to be reliable. FF makes every effort to use reliable, comprehensive information but we do not represent that such information is accurate or complete and it should not be relied on as such. Any opinions expressed herein reflect our judgment at this date and are subject to change. FF has no obligation to notice changes of judgments or opinions expressed herein. The opinions contained herein are based on numerous assumptions as described in the document. Different assumptions could result in materially different results. Furthermore, the assumptions may not be realized. This document does not provide individually tailored investment advice and all recipients of this document are advised to seek the advice of a financial advisor before deciding on an investment or an investment strategy. FF accept no liability whatsoever for any direct, indirect or consequential loss rising from the use of this document or its contents. This document does not constitute or form part of any offer for sale or subscription of or solicitation or invitation of any offer to buy or subscribe for any securities nor shall it or any part of it form the basis of or be relied on in connection with any contract or commitment whatsoever. The distribution of this document may be restricted by law in certain jurisdictions and person into whose possession this document comes should inform themselves about, and observe, any such restriction. Any failure to comply with these restrictions may constitute a violation of the laws of any such jurisdiction. FF shall not have any responsibility for any such violations.