



FIRST NORDIC REAL ESTATE

Månedsrappport juni 2026



FIRST FONDENE

Important information

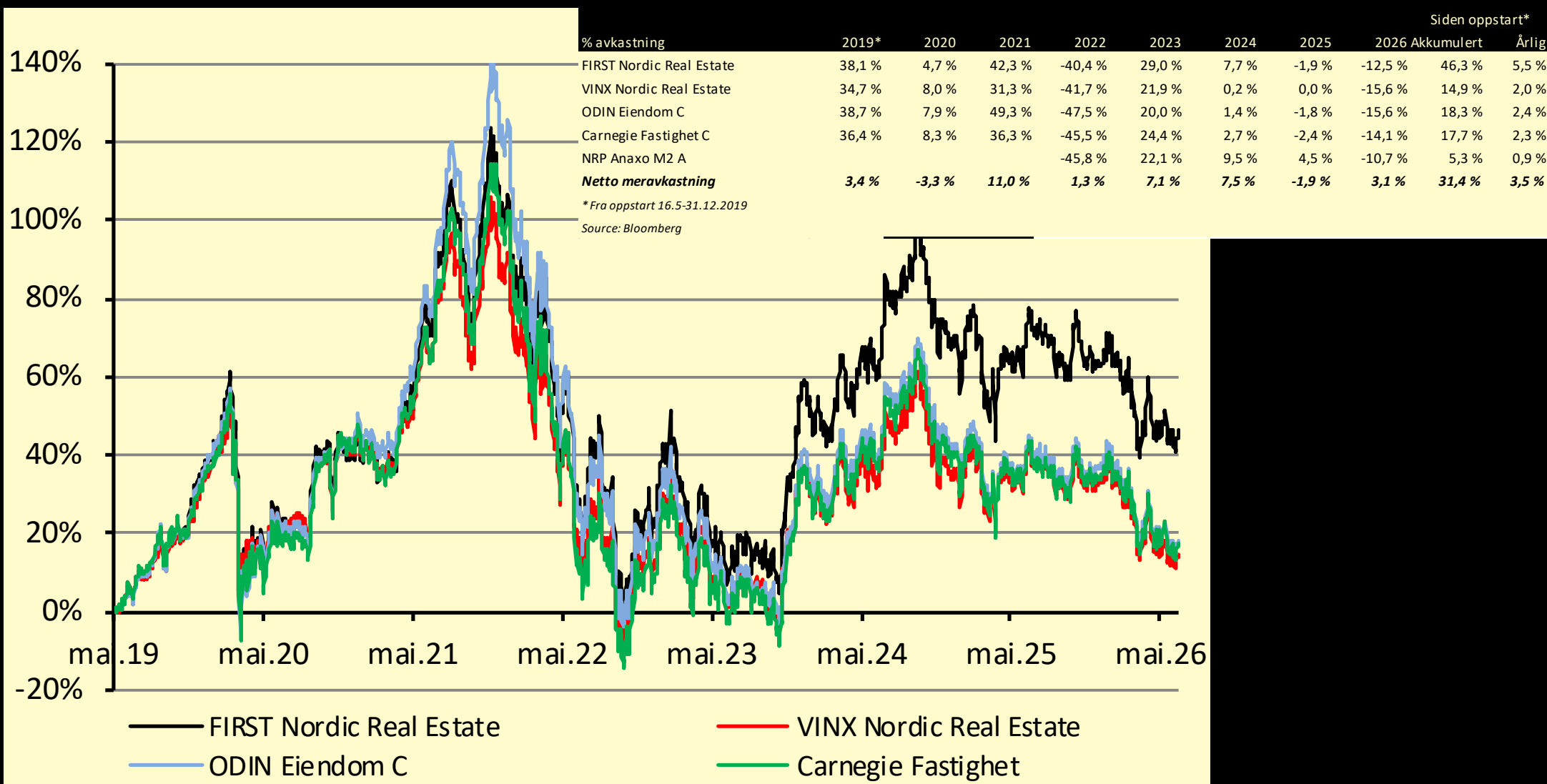


This is marketing communication and should not be regarded as an offer or invitation or recommendation to subscribe or purchase any securities. This presentation is only intended for institutional and private investors resident in Norway, where the fund is authorized for marketing. Please refer to the 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.

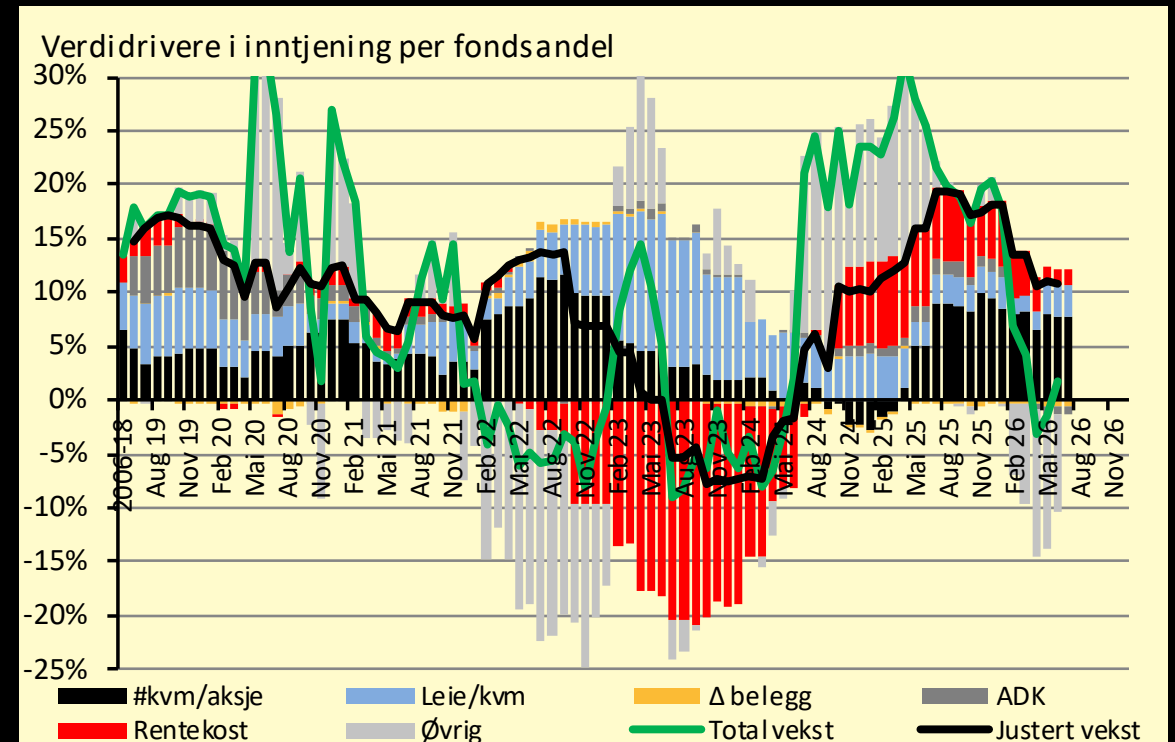
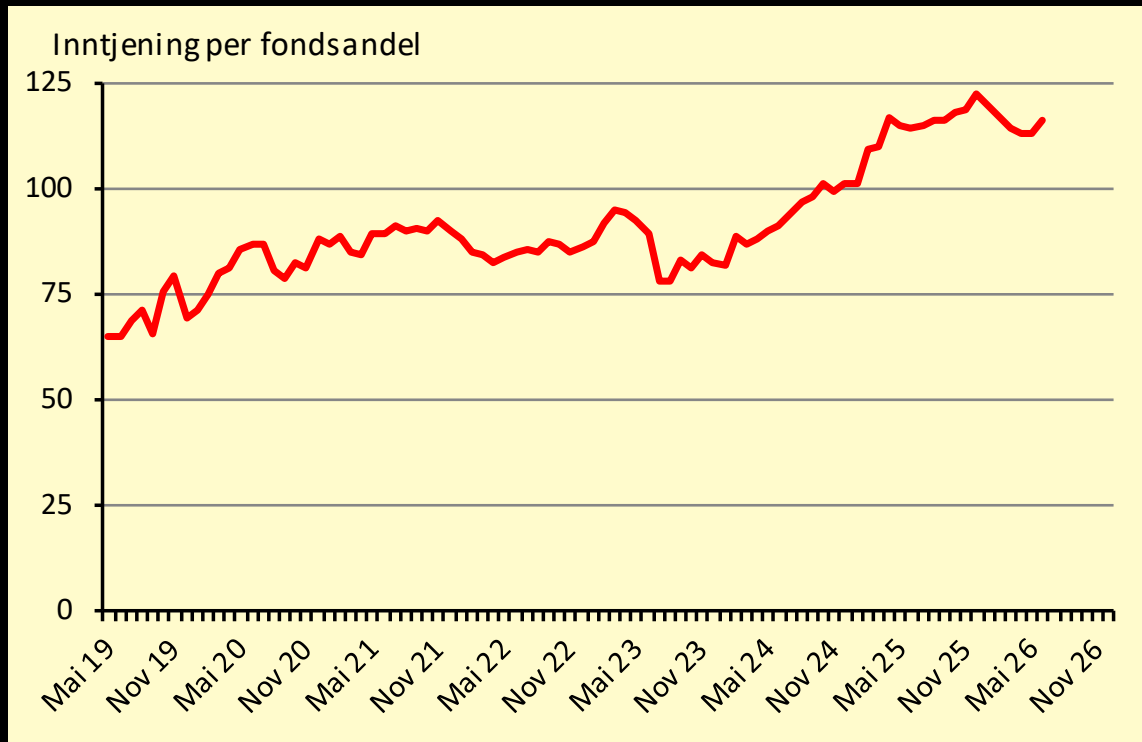
Avkastning mot indeks/konkurrenter

IF



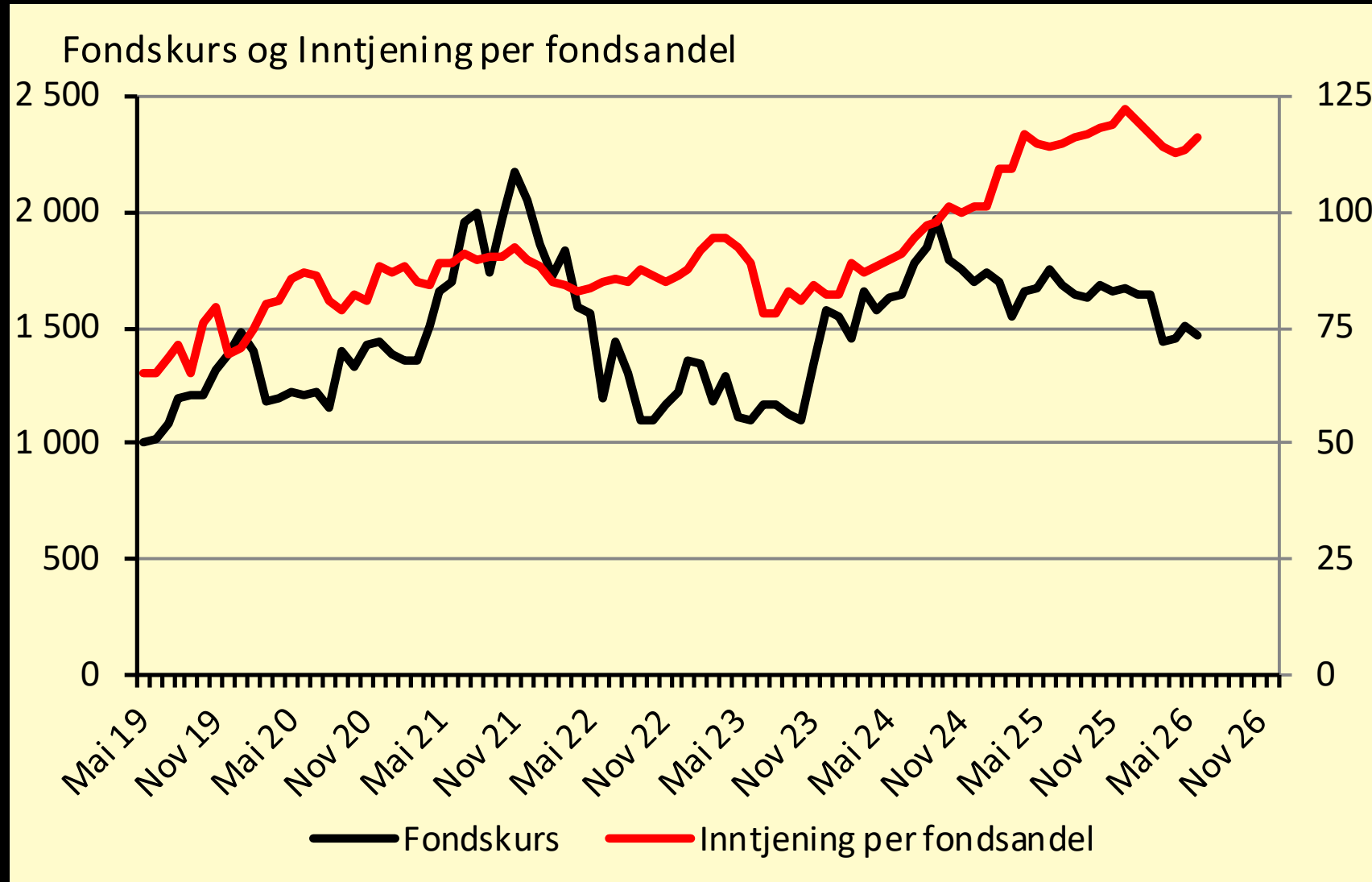
Inntjening per fondsandel - Verdidrivere

IF



Inntjening per fondsandel mot fondskurs

IF

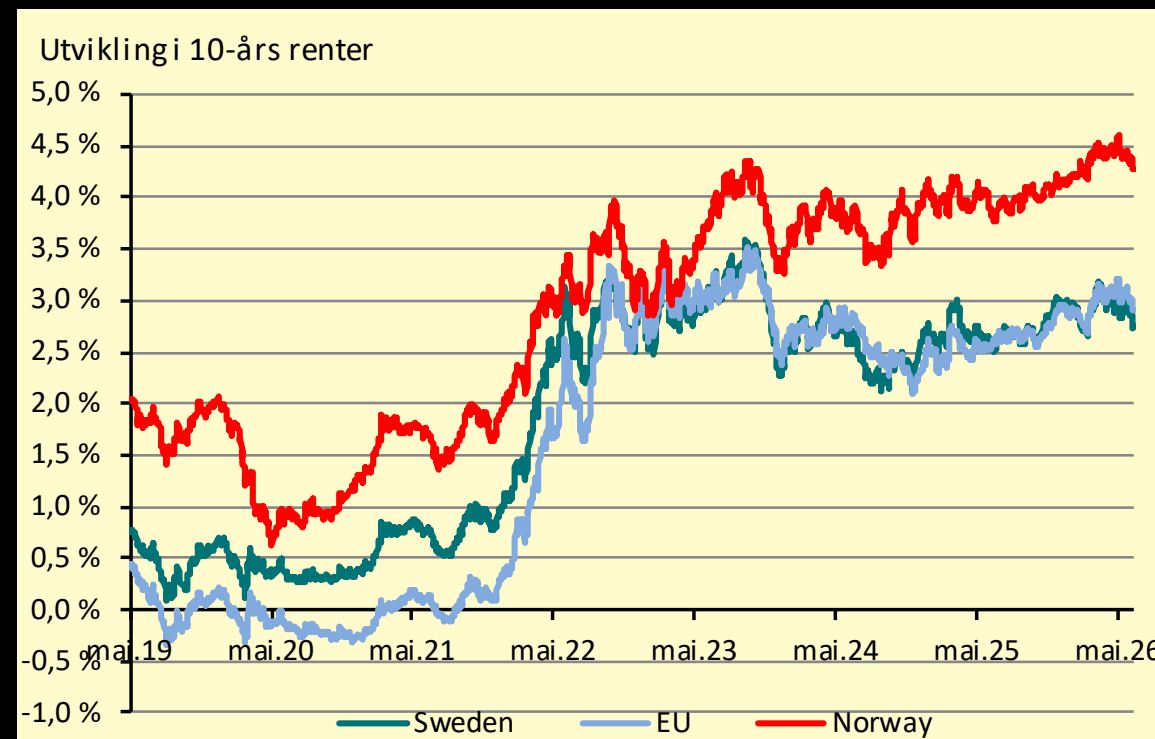
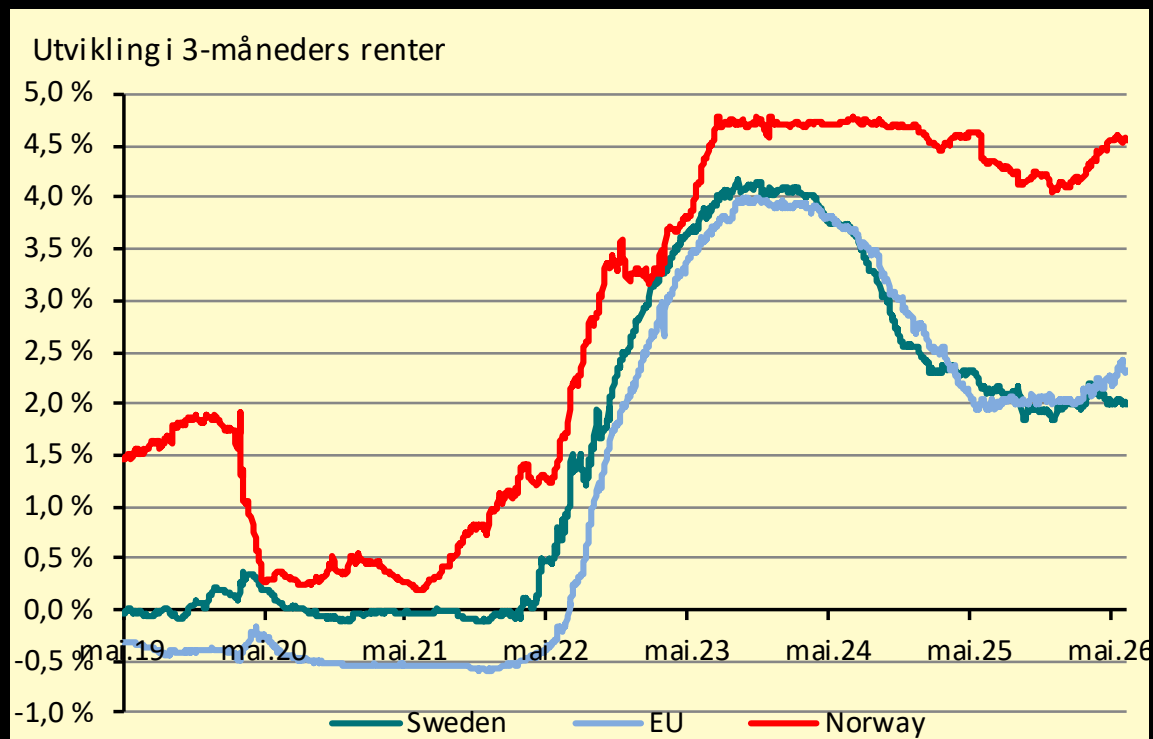


Årlig vekst

IPFA	8,6 %
Fondskurs	5,5 %

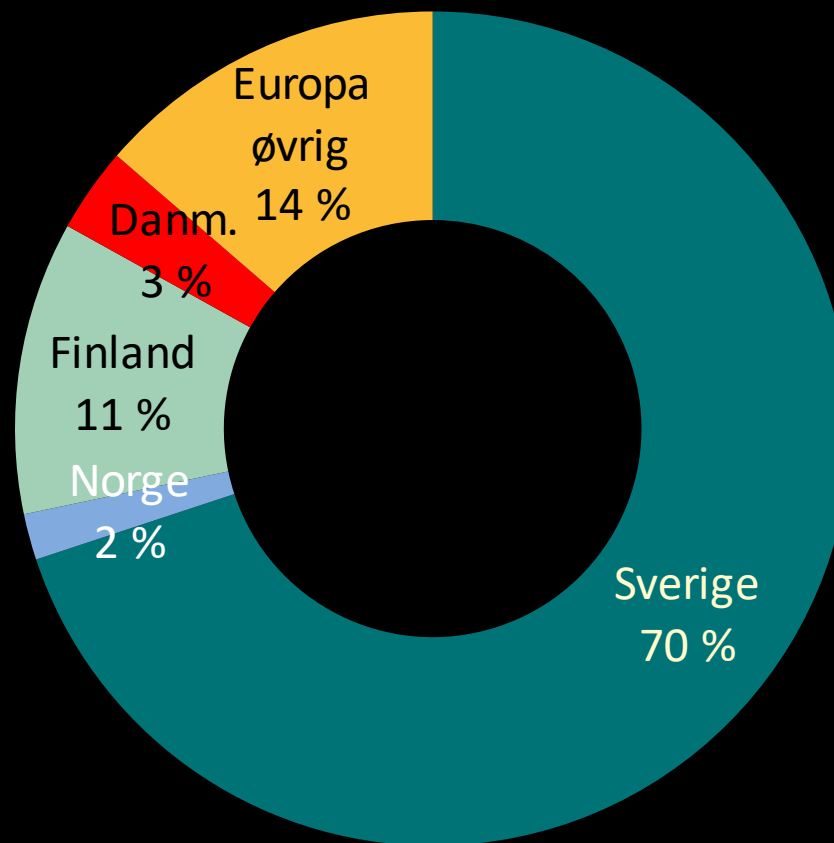
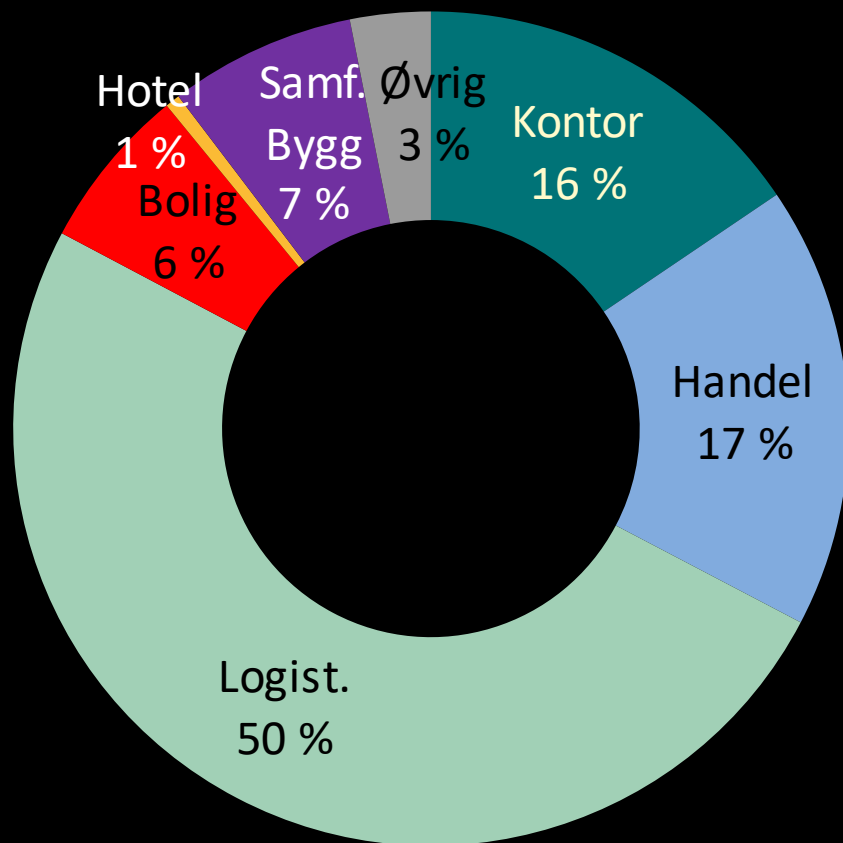
Renter

F



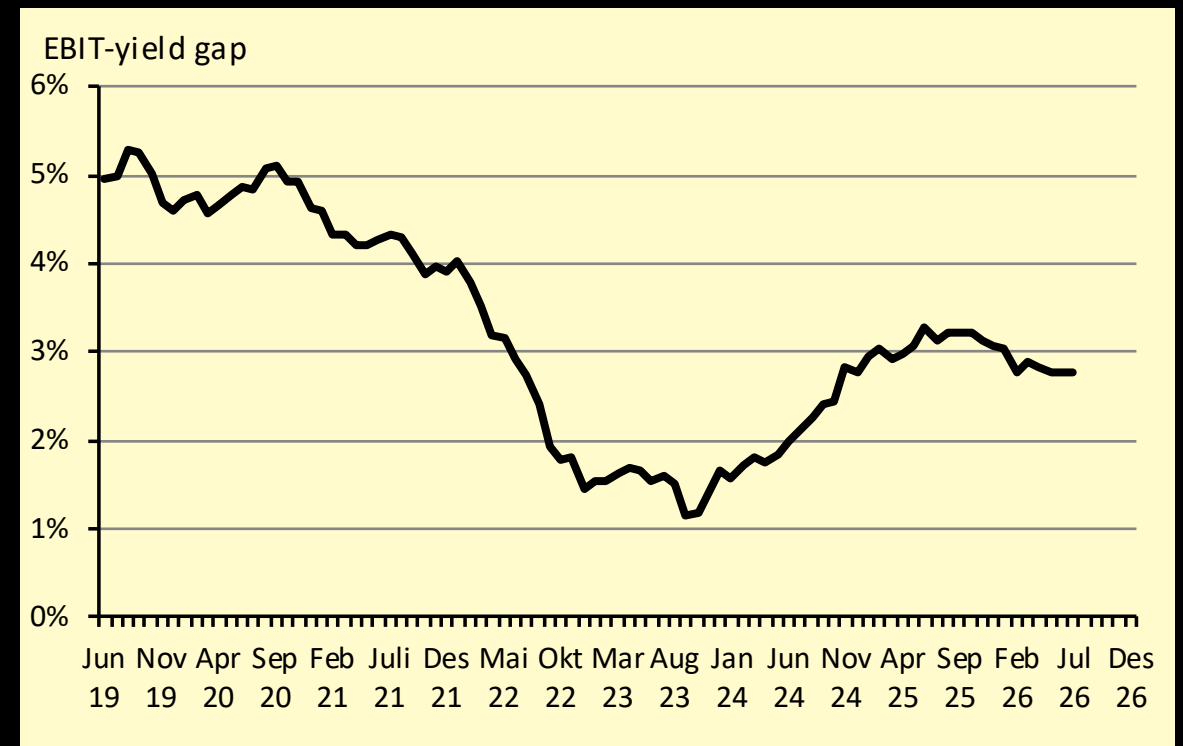
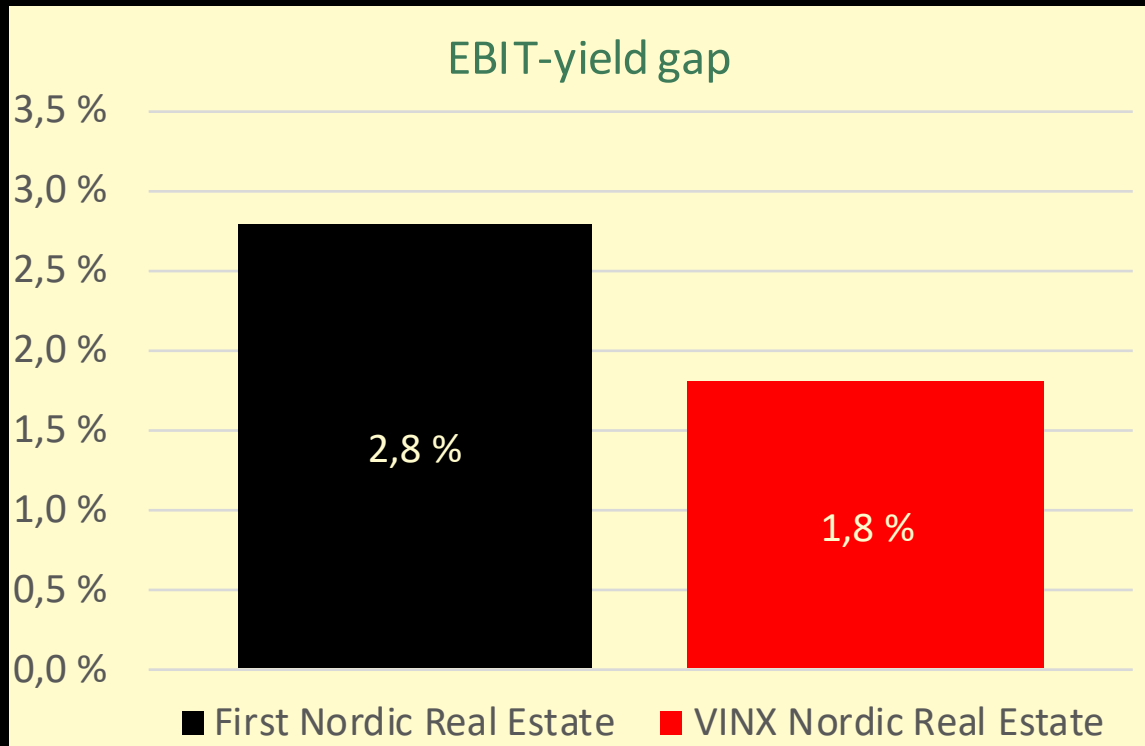
Fordeling segment og geografi

IF



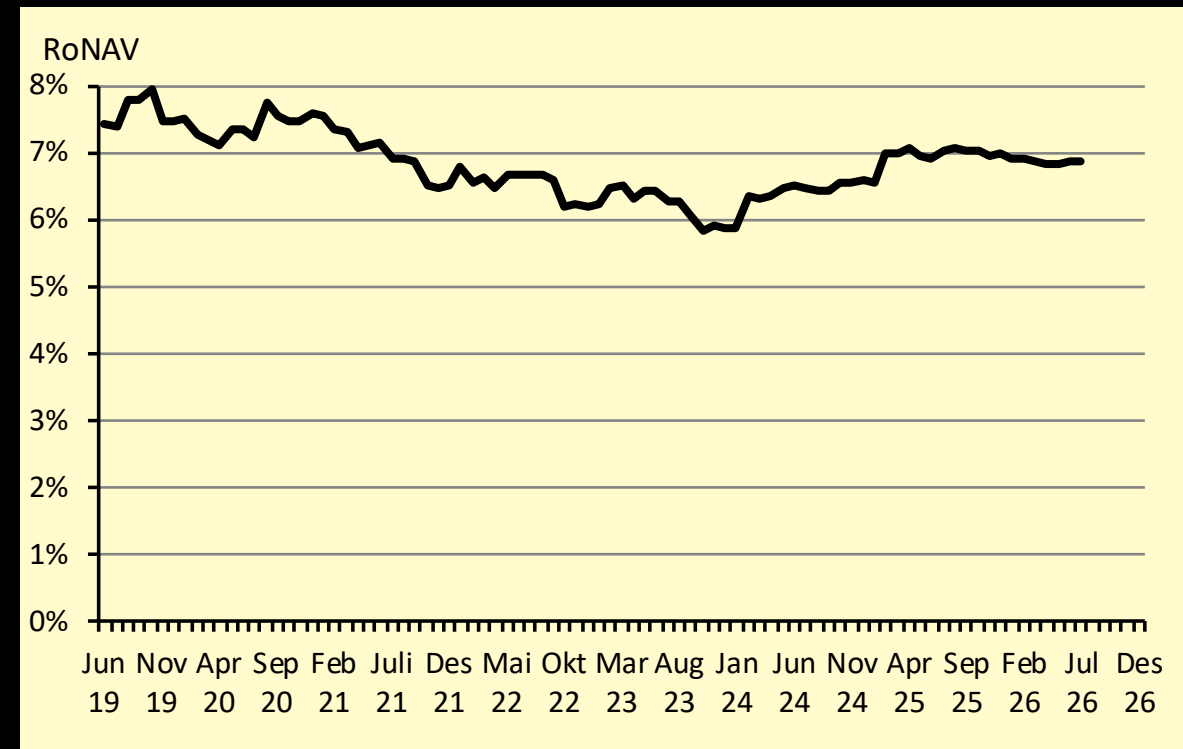
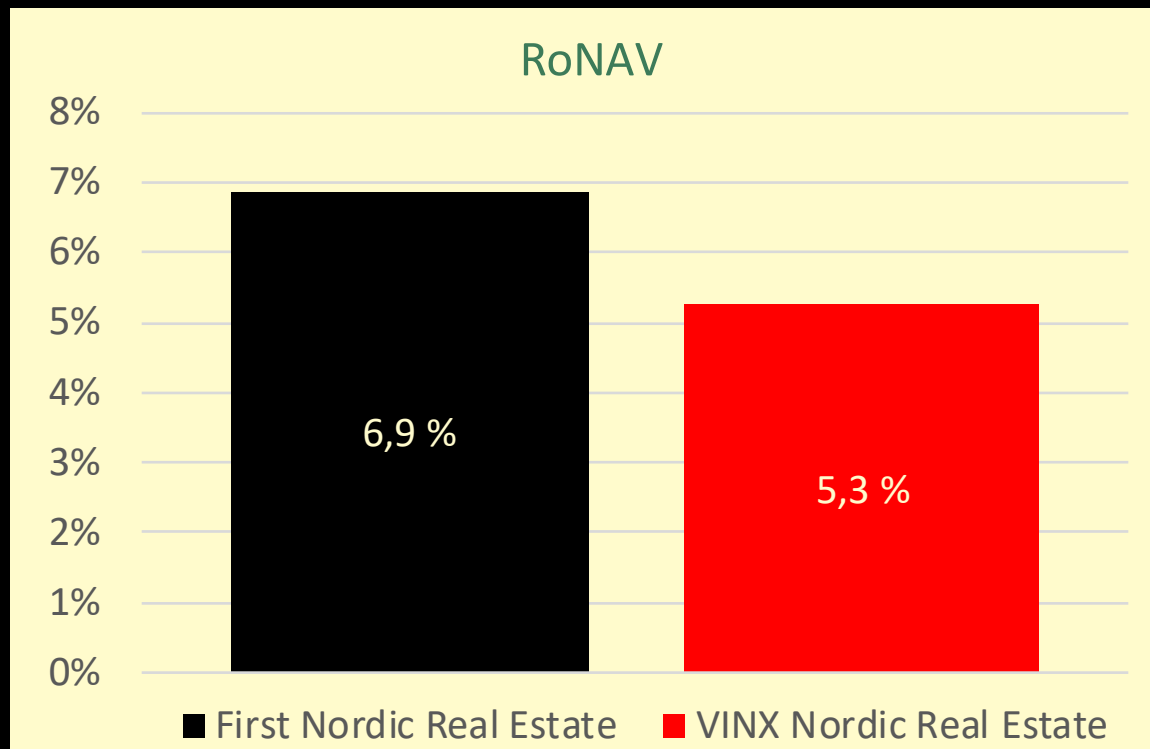
EBIT-yield gap

F

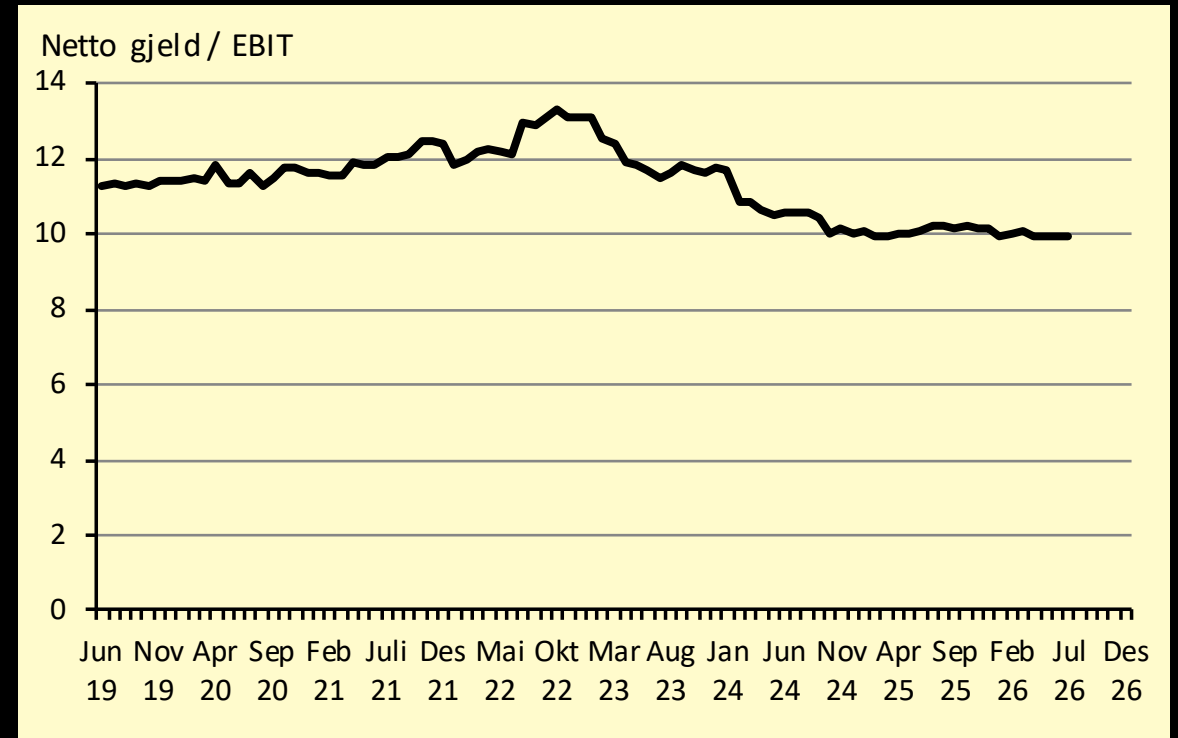
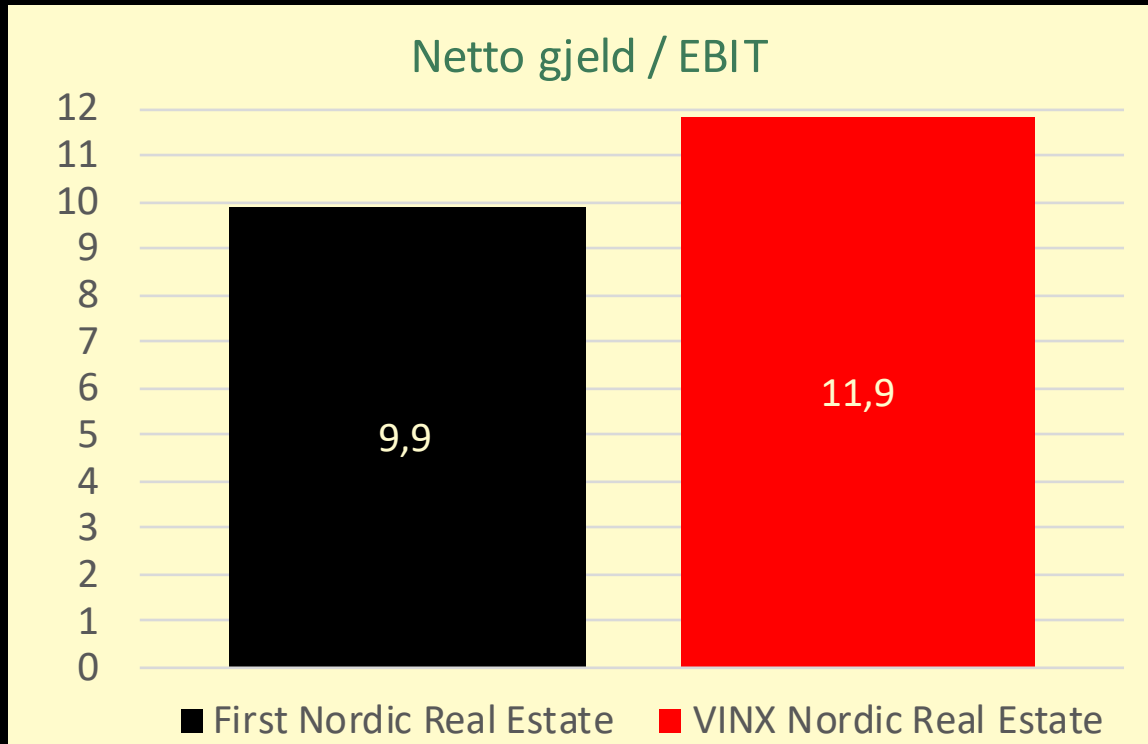


Avkastning på verdijustert egenkapital

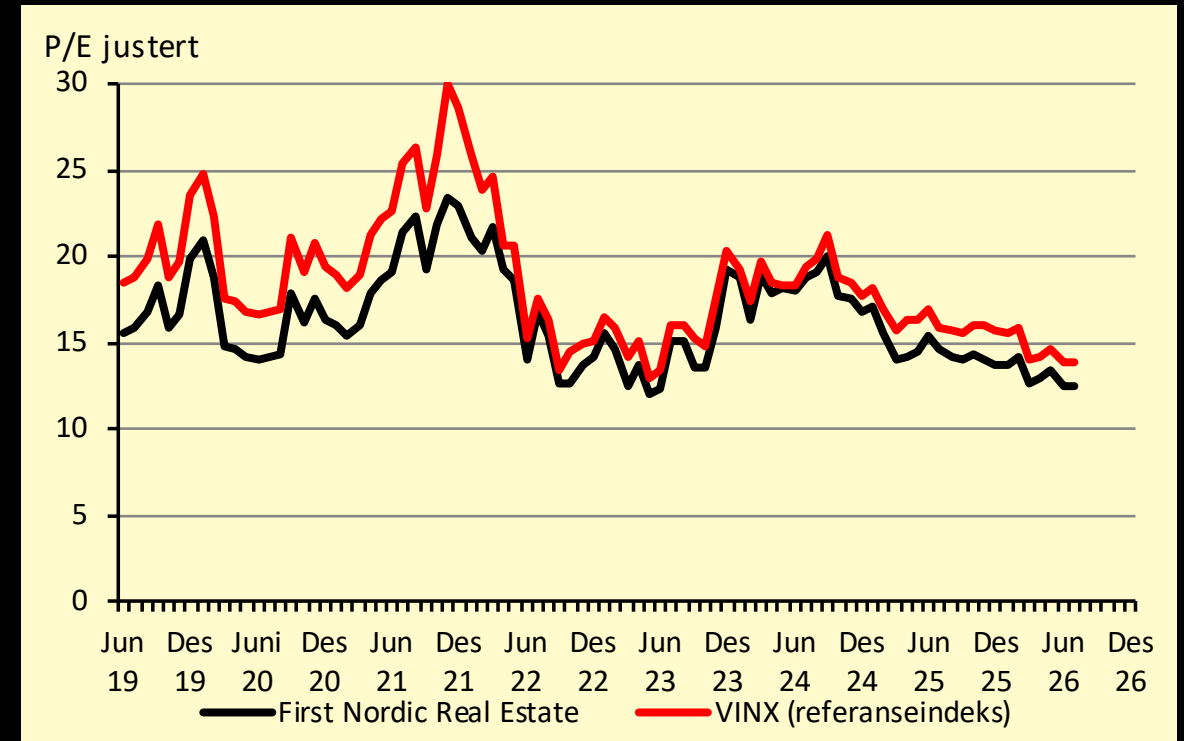
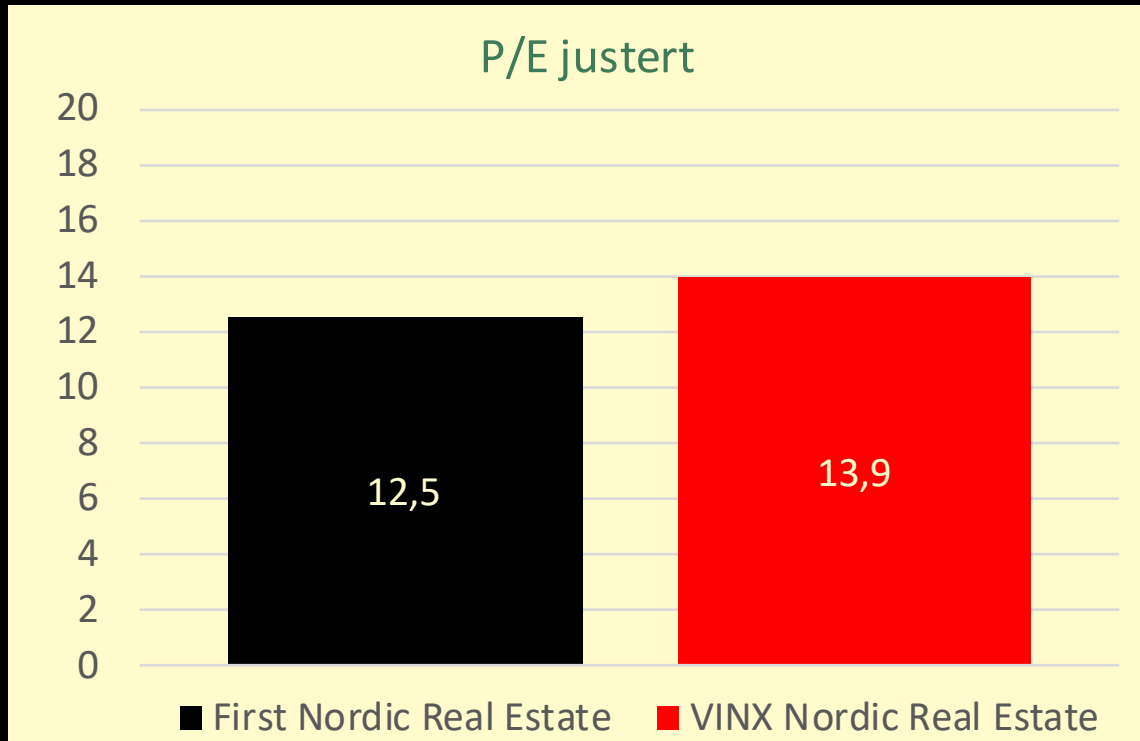
IF



Belåning



Verdsettelse



Porteføljedata



Selskap	Portefølje vekt	EBIT yield	EBIT-yield-gap	RoNAV	5-års vekst		NIBD/EBIT	Snitt bindingstid			Snitt rente	Leie per kvm (EUR)	P/E	Implisitt yieldgap
Sagax B	14,1 %	6,1 %	3,6 %	8,5 %	17,1 %	9,5 %	8,0	2,9	3,2	2,8	3,2 %	93	13,4	3,2 %
Altra	10,0 %	5,4 %	2,8 %	7,3 %	7,3 %	-0,6 %	9,4	2,2	2,8	1,8	4,3 %	107	9,5	4,1 %
Cibus	9,0 %	5,8 %	3,2 %	8,0 %	11,3 %	-1,7 %	10,2	2,3	2,3	2,6	4,3 %	129	12,8	3,1 %
Logistea	8,0 %	6,2 %	3,3 %	6,6 %	na	na	8,2	2,7	2,7	1,9	4,6 %	66	11,6	4,2 %
Catena	7,1 %	5,0 %	2,4 %	5,6 %	14,1 %	5,9 %	6,8	4,4	4,3	2,3	3,3 %	78	16,3	2,7 %
Stenhus	7,0 %	5,5 %	2,9 %	6,9 %	10,3 %	10,3 %	10,3	2,4	2,6	1,3	4,0 %	104	9,5	3,8 %
NP3	6,9 %	6,4 %	3,8 %	9,0 %	20,9 %	10,1 %	9,2	2,4	2,9	2,0	4,3 %	91	16,6	2,8 %
Diös	6,0 %	5,1 %	2,5 %	6,0 %	7,6 %	-1,2 %	10,2	2,2	3,0	2,3	4,2 %	148	10,2	3,7 %
Intea	5,0 %	5,0 %	2,8 %	7,8 %	14,3 %	15,1 %	11,1	2,7	3,2	3,8	3,3 %	231	17,0	2,4 %
Hufvudstaden	5,0 %	3,4 %	0,8 %	3,1 %	3,2 %	2,1 %	7,7	4,5	2,5	2,4	3,0 %	552	20,6	1,9 %
SLP	4,0 %	5,5 %	2,9 %	7,6 %	23,7 %	22,5 %	9,1	3,2	1,7	1,7	3,4 %	69	14,4	2,7 %
Emilshus	3,9 %	6,1 %	3,5 %	8,0 %	17,2 %	15,8 %	10,2	2,1	2,9	1,9	4,6 %	79	18,4	2,7 %
Balder	3,7 %	4,1 %	1,5 %	4,9 %	7,4 %	3,6 %	14,4	2,0	4,8	2,7	3,0 %	188	11,0	2,4 %
K-Fastigheter	3,4 %	3,3 %	0,7 %	4,1 %	5,7 %	7,8 %	21,8	1,4	1,8	2,0	3,1 %	154	10,1	1,4 %
Brinova	3,0 %	3,5 %	0,9 %	3,8 %	4,6 %	-4,6 %	16,8	1,8	1,8	2,0	3,3 %	156	10,2	2,1 %
Eastnine	3,0 %	5,8 %	3,2 %	6,0 %	9,4 %	20,2 %	8,6	2,5	3,1	2,2	4,6 %	231	13,2	3,6 %
FIRST NRE	99,0 %	5,4 %	2,8 %	6,9 %	6,9 %	4,9 %	9,9	2,7	2,9	2,3	3,8 %	139	12,5	3,1 %
Markedet		4,5 %	1,8 %	5,3 %	na	2,1 %	11,9	2,6	3,4	2,6	3,4 %	180	13,9	2,4 %

Porteføljedata



	# kvm	Samf							Europa 'ærende					leietid	Ledighet
		Kontor	Handel	Logist.	Bolig	Hotel	Bygg	Øvrig	Sverige	Norge	Finland	Danm.	øvrig		
Sagax B	5 350	0 %	0 %	100 %	0 %	0 %	0 %	0 %	18 %	0 %	26 %	1 %	55 %	5,0	5,3 %
Altra	2 870	39 %	14 %	36 %	0 %	0 %	0 %	11 %	78 %	3 %	19 %	0 %	0 %	3,5	12,2 %
Cibus	1 391	0 %	100 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	14 %	4 %	52 %	10 %	21 %	4,3	4,4 %
Logistea	1 687	0 %	0 %	100 %	0 %	0 %	0 %	0 %	62 %	14 %	3 %	10 %	11 %	9,1	3,0 %
Catena	3 247	0 %	0 %	100 %	0 %	0 %	0 %	0 %	83 %	0 %	0 %	17 %	0 %	6,3	4,9 %
Stenhus	895	6 %	15 %	70 %	0 %	0 %	10 %	0 %	100 %	0 %	0 %	0 %	0 %	6,3	5,3 %
NP3	2 379	10 %	22 %	57 %	0 %	0 %	0 %	11 %	100 %	0 %	0 %	0 %	0 %	4,1	7,2 %
Diös	1 558	56 %	13 %	2 %	7 %	9 %	7 %	6 %	100 %	0 %	0 %	0 %	0 %	3,7	10,3 %
Intea	694	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	98 %	2 %	100 %	0 %	0 %	0 %	0 %	8,0	1,2 %
Hufvudstaden	401	59 %	36 %	5 %	1 %	0 %	0 %	0 %	100 %	0 %	0 %	0 %	0 %	2,1	10,9 %
SLP	1 614	0 %	0 %	100 %	0 %	0 %	0 %	0 %	100 %	0 %	0 %	0 %	0 %	7,0	4,4 %
Emilshus	1 226	0 %	14 %	80 %	0 %	0 %	0 %	6 %	100 %	0 %	0 %	0 %	0 %	5,1	5,4 %
Balder	6 808	11 %	18 %	13 %	47 %	0 %	0 %	11 %	73 %	0 %	21 %	6 %	0 %	8,3	5,3 %
K-Fastigheter	679	19 %	0 %	0 %	64 %	0 %	17 %	0 %	100 %	0 %	0 %	0 %	0 %	8,4	5,7 %
Brinova	655	8 %	6 %	0 %	65 %	1 %	19 %	2 %	100 %	0 %	0 %	0 %	0 %	8,1	6,5 %
Eastnine	272	96 %	3 %	0 %	0 %	0 %	0 %	1 %	0 %	0 %	0 %	0 %	100 %	3,6	4,5 %
FIRST NRE	31 726	16 %	17 %	50 %	6 %	1 %	7 %	3 %	70 %	2 %	11 %	3 %	14 %	5,5	6,2 %
Markedet	64 085	22 %	11 %	34 %	17 %	4 %	7 %	5 %	71 %	4 %	11 %	5 %	8 %	5,9	8,2 %

Porteføljedata

IF

Selskap	P/NAV	Imp verdi per kvm	1-års vekst NAV	EPS	Investер. avkast.	Net LTV	Andel usikra	Andel flytende	Aksjekurs			Mcap EURm
									-1 m	-3 m	-1 y	
Sagax B	1,14	1 639	10,8 %	0,4 %	12,1 %	49,1 %	83 %	20 %	-7,4 %	-9,5 %	-27,1 %	5 204
Altra	0,69	1 134	6,2 %	14,2 %	-1,8 %	53,2 %	6 %	37 %	-4,4 %	6,9 %	-23,7 %	1 299
Cibus	1,03	1 923	10,3 %	4,8 %	im	58,2 %	22 %	10 %	-3,0 %	5,6 %	-16,0 %	1 094
Logistea	0,76	839	14,8 %	14,8 %	it	47,1 %	9 %	40 %	-9,6 %	2,4 %	-13,5 %	614
Catena	0,92	1 199	7,9 %	4,8 %	20,0 %	32,7 %	23 %	48 %	-4,5 %	-4,2 %	-12,0 %	2 495
Stenhus	0,66	1 220	11,8 %	40,3 %	3,1 %	54,8 %	12 %	45 %	-6,1 %	7,2 %	9,9 %	370
NP3	1,50	1 236	14,5 %	12,4 %	7,1 %	57,8 %	22 %	46 %	-9,0 %	9,4 %	0,8 %	1 483
Diös	0,61	1 525	4,3 %	14,0 %	-3,4 %	52,3 %	24 %	41 %	-5,9 %	2,2 %	-4,1 %	821
Intea	1,32	4 165	19,0 %	34,9 %	20,0 %	55,0 %	86 %	7 %	-5,5 %	6,6 %	-3,8 %	1 637
Hufvudstader	0,64	7 990	4,8 %	4,9 %	5,8 %	24,5 %	na	29 %	-5,2 %	0,1 %	-0,8 %	2 099
SLP	1,09	1 140	13,4 %	22,8 %	8,1 %	49,6 %	0 %	53 %	-11,3 %	4,0 %	-11,3 %	951
Emilshus	1,47	1 111	18,3 %	16,7 %	4,4 %	61,6 %	6 %	44 %	-3,5 %	7,8 %	5,8 %	623
Balder	0,54	2 872	7,9 %	-5,6 %	2,4 %	56,4 %	55 %	34 %	-2,5 %	1,1 %	-20,7 %	5 558
K-Fastigheter	0,42	2 614	-5,1 %	-25,6 %	0,6 %	68,5 %	11 %	56 %	-9,7 %	-0,6 %	-30,0 %	222
Brinova	0,39	2 009	1,5 %	-28,1 %	-7,4 %	58,9 %	0 %	54 %	-5,7 %	-2,6 %	-21,5 %	273
Eastnine	0,79	3 158	5,8 %	-2,3 %	4,3 %	46,7 %	na	21 %	-2,8 %	1,6 %	-7,4 %	399
FIRST NRE	0,91	1 995	1,4 %	-1,5 %		51,0 %	27,7 %	34,2 %	-4,9 %	0,0 %	-17,9 %	25 144
Markedet	0,75	2 797	na	-3,0 %		48,6 %			-2,8 %	-1,3 %	-18,7 %	56 335

Forvalterkommentar



FIRST Nordic Real Estate hadde i juni en avkastning på minus 3.5% sammenligna med referanseindeksen som falt 2.8%. Svakeste bidragsytere var Sagax og Logistea.

Altra (tidligere Nyfosa) solgte en portefølje (rundt 3% av verdiene) til ca NAV kurs mens aksjen handler på 34% rabatt og de kjøper tilbake aksjer. De solgte også en annen litt mindre portefølje 4% over NAV samt kjøpte noe mer lagereksponering med høy yield. Virker fornuftig.

Sagax emitterte D-aksjer (hybridkapital) for SEK 1mrd . I praksis er det et evigvarende lån med den dårligste sikkerheten (nå er Sagax veldig lavt belånt, så dårligst betyr ikke dårlig, bare at det er bak øvrig gjeld i prioriteringsrekkefølgen). Implisitt rente de betaler er 5.97% (SEK 2 i utbytte dividert på kurs SEK 33.50). Siden banker/obligasjonseiere ser på dette som egenkapital (som det teknisk sett også er) så vil investeringskapasiteten øke. Et eksempel, med 60% belåningsgrad vil de kunne stille med denne milliarder og låne 1.5 til og få investeringskapasitet på SEK 2.5mrd. Mitt estimat på rente for nye lån er 3.7% (vekta referanserente er 2.65% og 105bps margin). Da snittrente være 4.62% på de SEK 2.5mrd. Sagax har en yield på 6.3% men kjøper typisk til enda høyere yield, dermed kan dette skape fin verdiskapning for aksjonærene. Emilshus gjorde det samme i juni.

Logistea gjorde et kjøp av en eiendom til knappe 10% bruttoyield, ikke veldig stor, men de gjør jo typisk mange mindre kjøp. Et tema jeg har skrevet litt om, er dette med viktigheten av diversifisering innen lager/industri. Hvert enkelt bygg kan ha en del risiko i form av at leietaker ikke fornyer kontrakt eller i går konkurs, og i verste fall kan bygget være verdiløst. Så siden risikoen blir lavere med høyere diversifisering, er det naturlig at porteføljer vurderes på lavere yield (forventningsverdi) enn enkeltbygg. Så når selskaper som Logistea akkumulerer opp mange bygg til høy yield skaper det verdier.

Inntjening per fondsandel var ved utgangen av juni NOK 117, sammenligna med NOK 113 i mai, men og opp 1.8% Å/Å. Siden ingen selskaper rapportere tall i juni skyldes endringen M/M rebalanseringer/FX i sin helhet der ca 1pp høyere vekt i Sagax (nå 14%) og tilsvarende reduksjon i Balder var største forandringer. Lange renter falt noe i juni, mens korte euro-rente var noe opp.

Juli blir en hekisk måned der de aller fleste selskapene kommer med sine Q2 rapporter, og faktisk en stor andel av fondet allerede uka 6-10. juli. Benytter muligheten til å ønske en riktig god sommer!