

# First Veritas

**Kvalitet til fornuftig pris**  
– En regelstyrt tilnærming

**Månedrapport juni 2026**

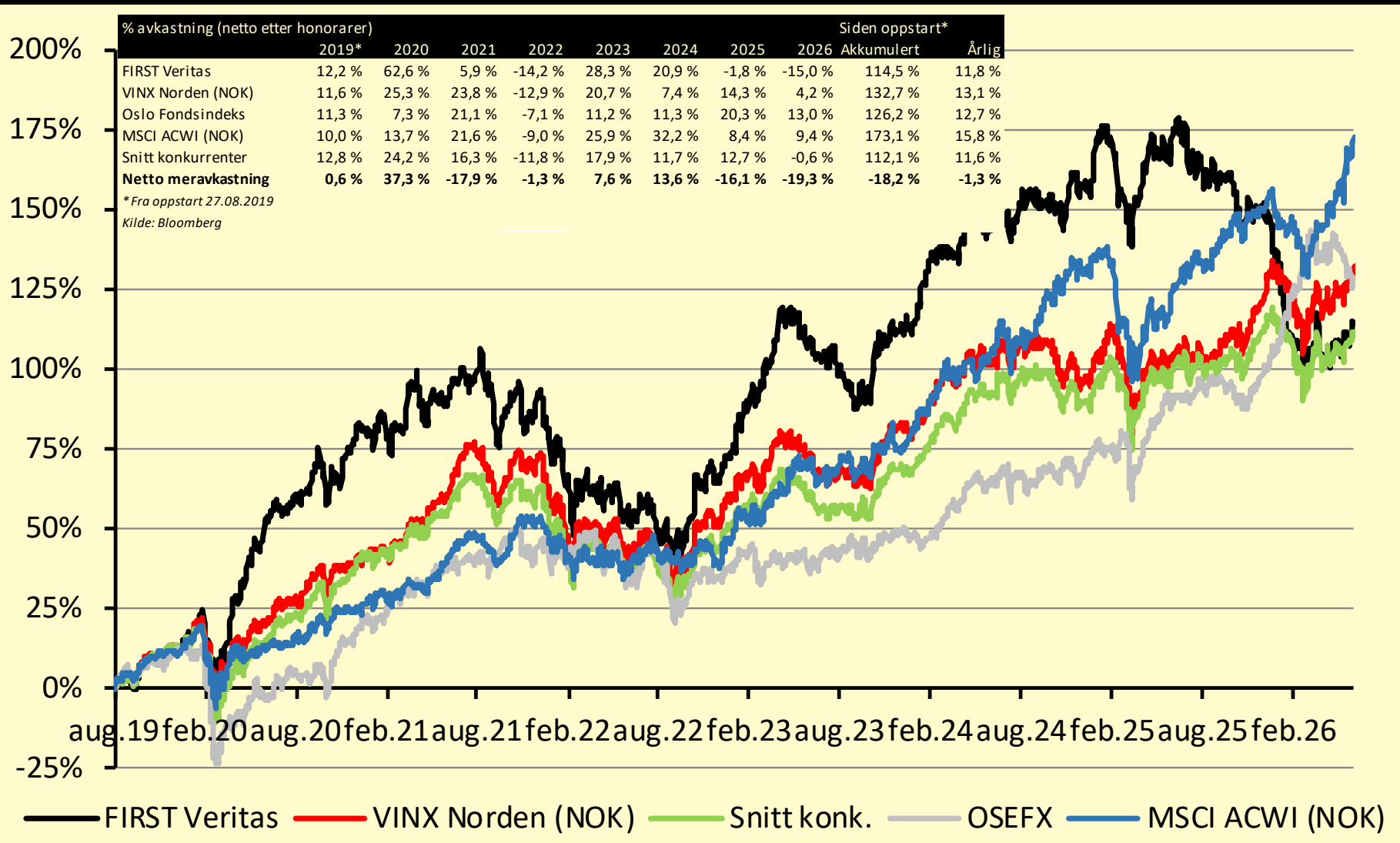
# Important information

---

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](http://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.

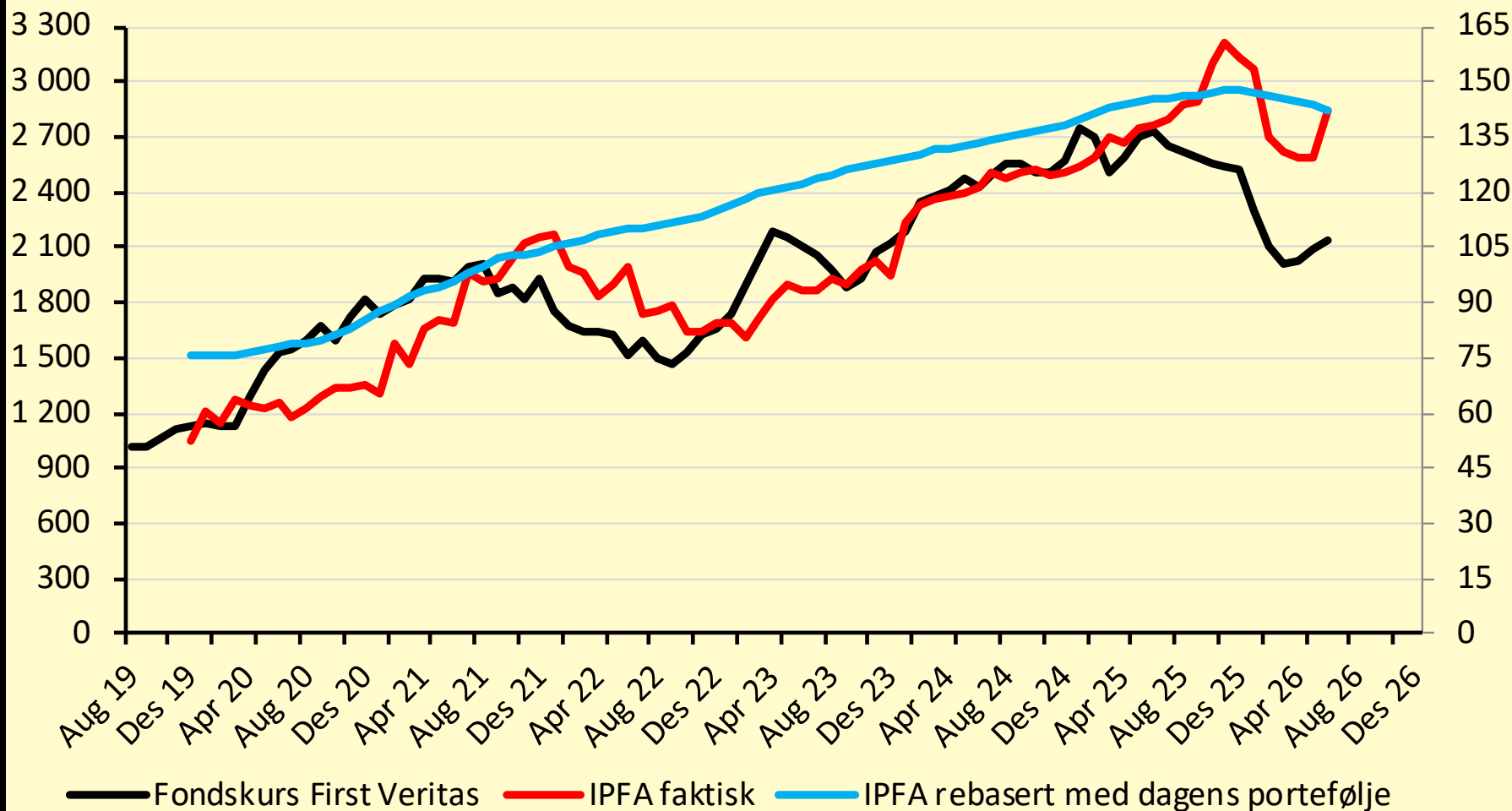
# Avkastning mot indeks og konkurrenter



# Inntjening per fondsandel og fondskurs



## Fondskurs og inntjening per fondsandel (IPFA)



### Årlig vekst

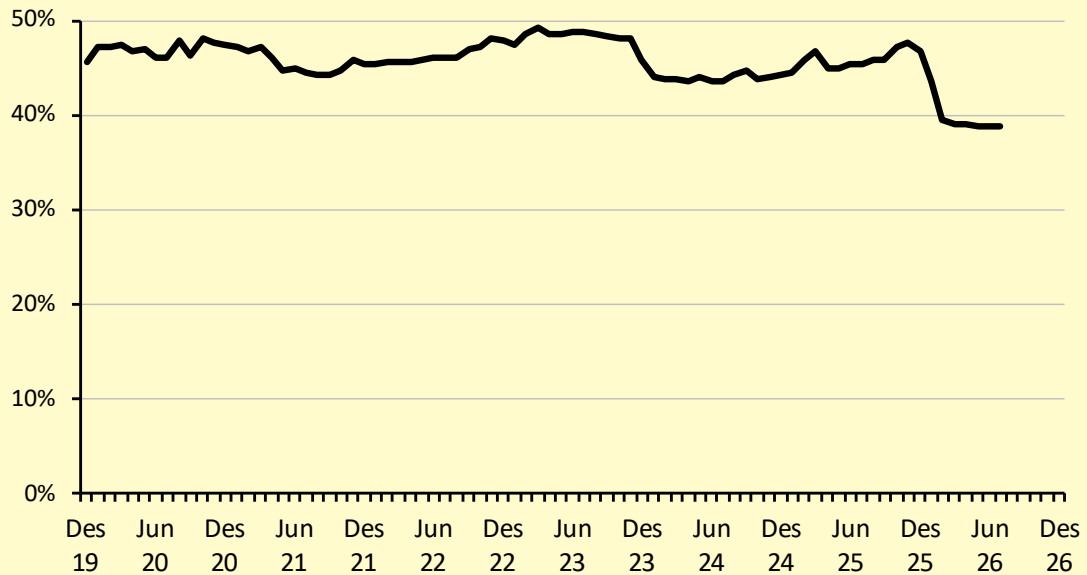
IPFA	16,7 %
Fondskurs	11,8 %
IPFA siste 12 mnd	3,1 %
Fondskurs S12M	-21,5 %

Månedlige variasjoner  
trenger ikke skyldes  
underliggende forhold

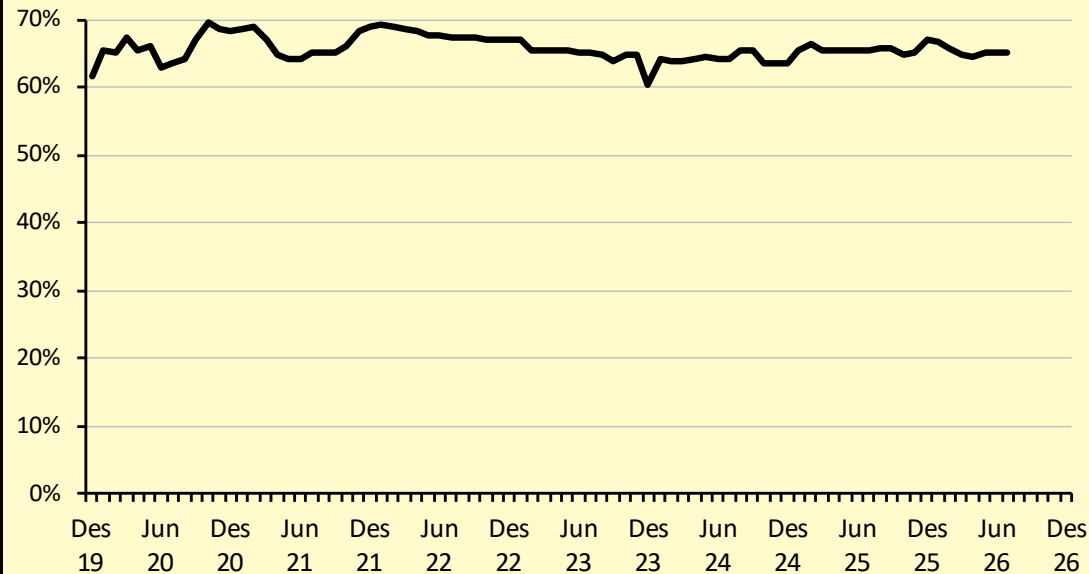
Over tid bør de dog  
følge hverandre

Ganske logisk i grunn

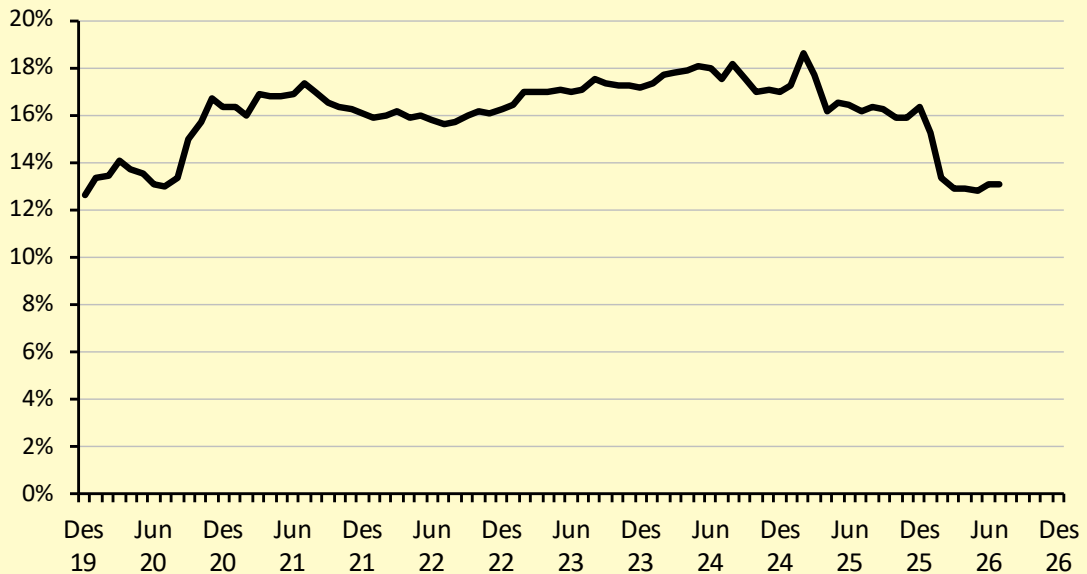
### 10-års gjennomsnittlig EK-avkastning



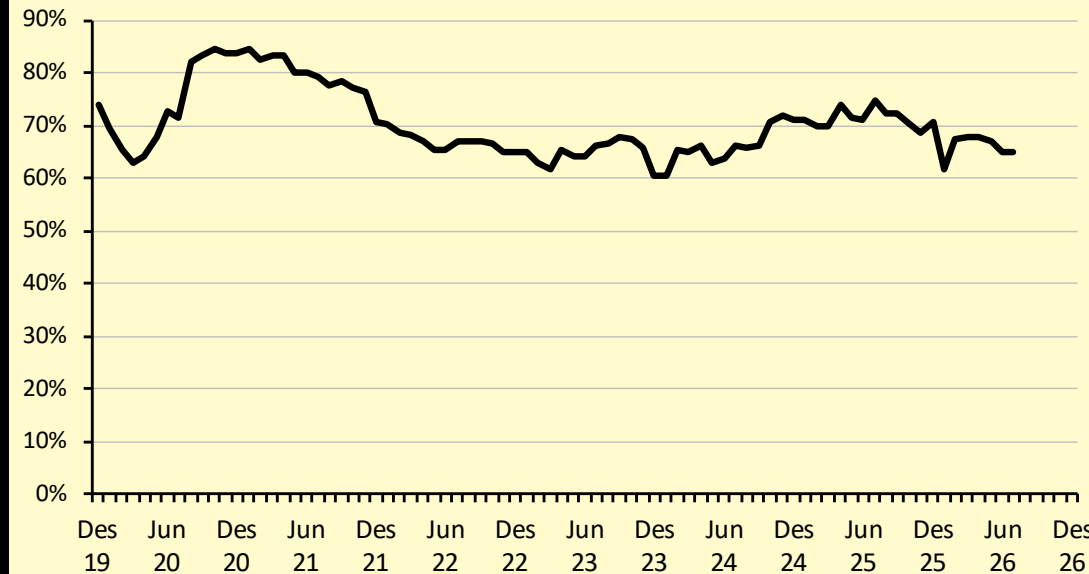
### 10-års gjennomsnittlig bruttomargin

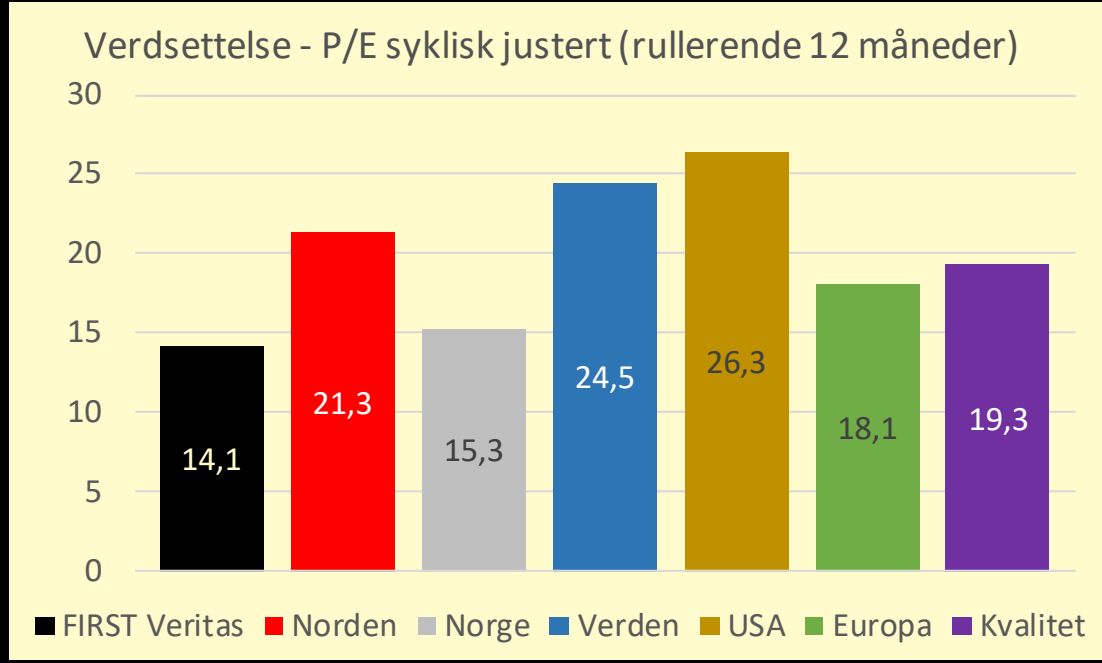
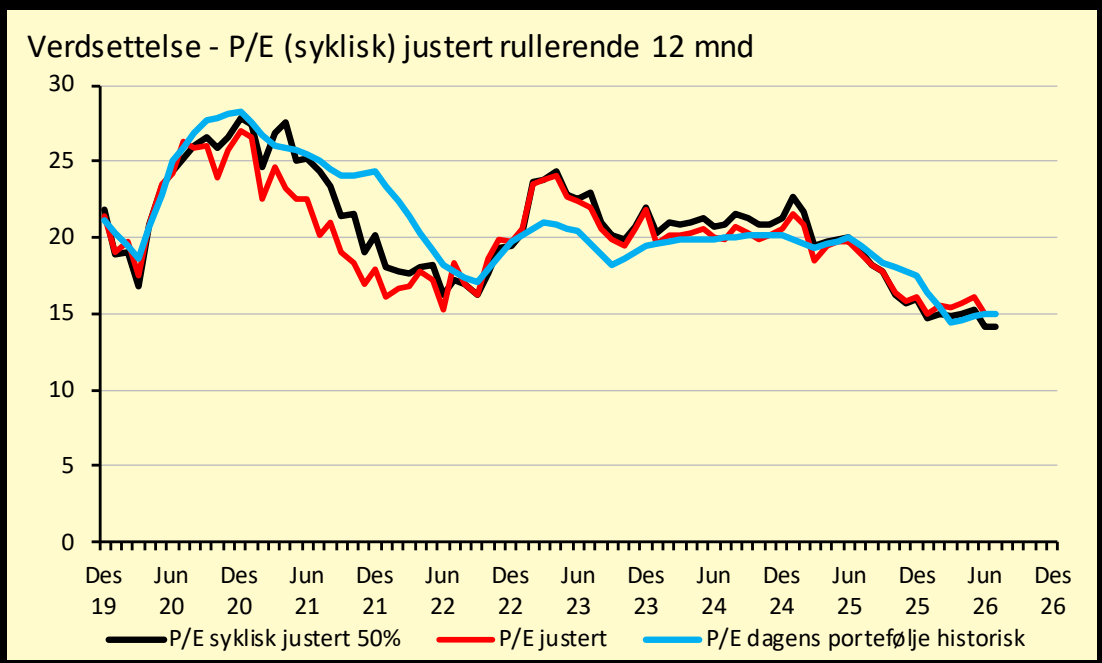
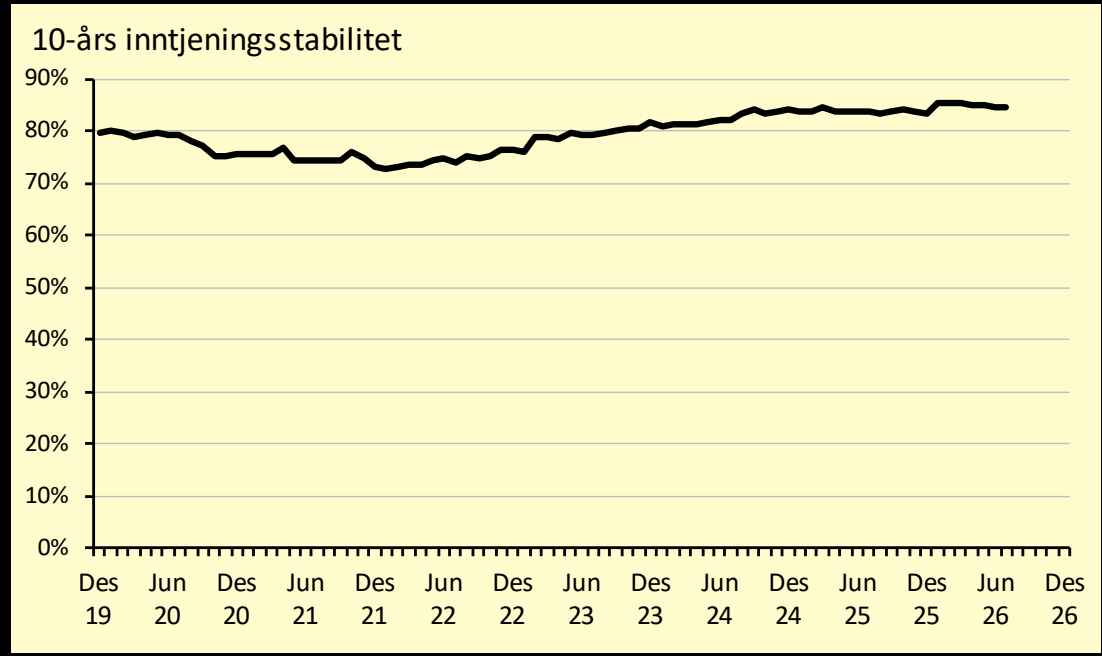
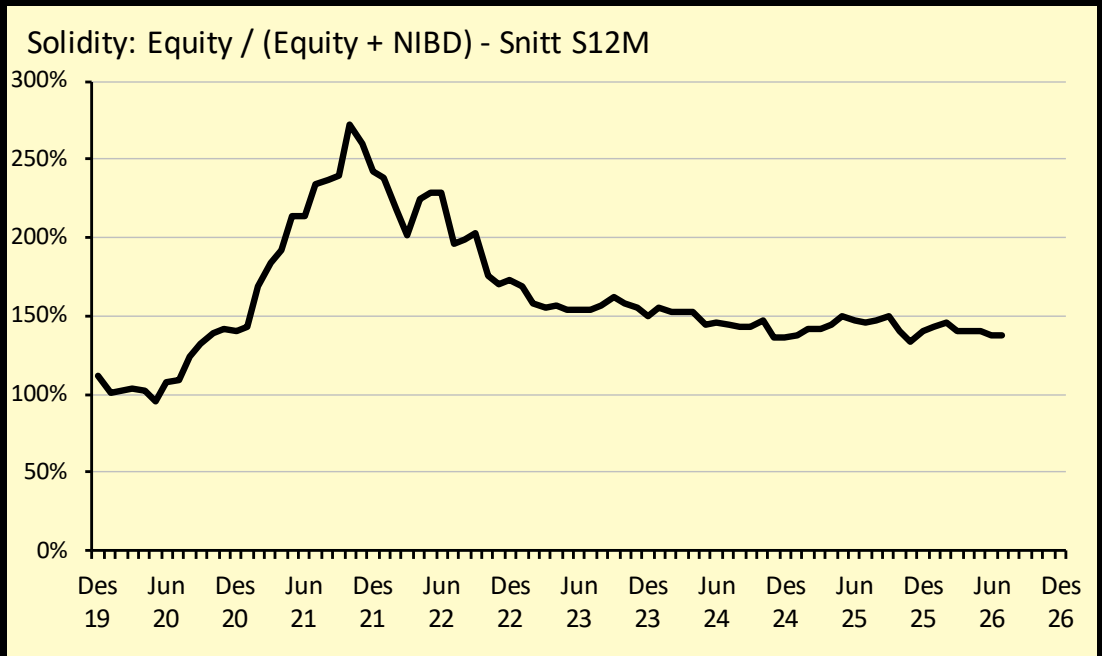


### 10-års gjennomsnittlig omsetningsvekst

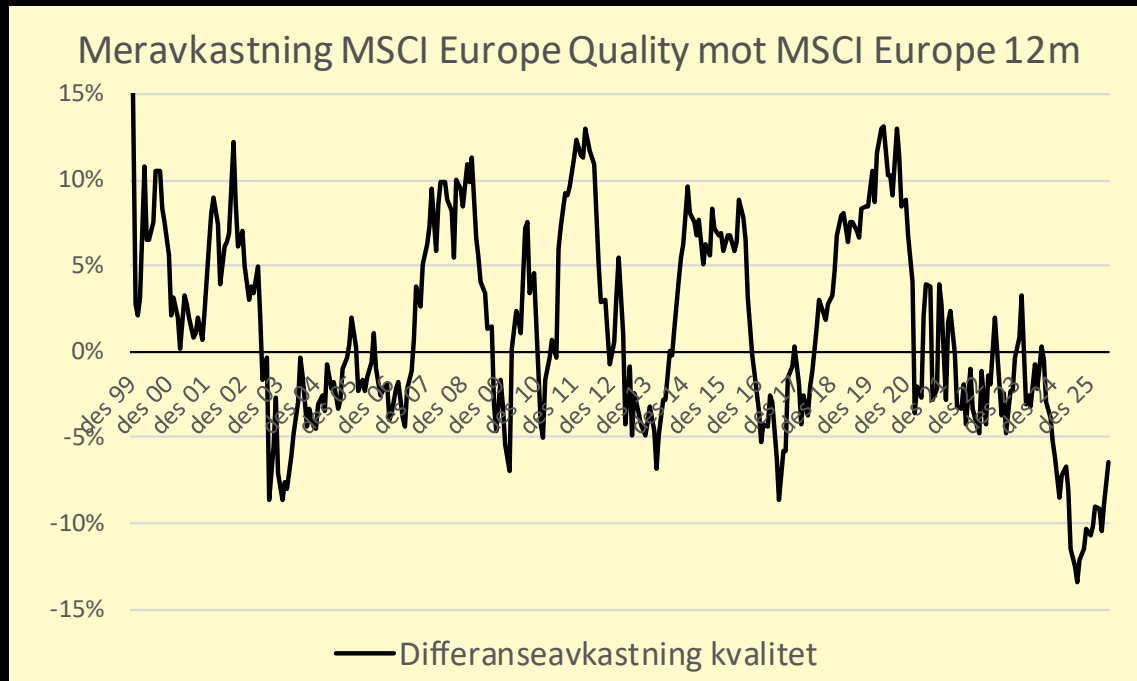


### 10-års gjennomsnittlig kontantgrad (cash-conversion)





# Hvor populært er kvalitet og Norden nå?



# Porteføljen med nøkkeltall



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	5,94 %	72,6 %	35,7 %	12,0 %	100,8 %	90,0 %	158 %	11,3	-14,1 %	8,6 %	-36,4 %	-41,8 %	1995
Betsson	5,73 %	20,9 %	66,0 %	11,2 %	72,8 %	83,2 %	122 %	6,2	-17,0 %	8,6 %	-46,4 %	-54,8 %	1963
Bahnhof	5,68 %	36,5 %	29,5 %	12,4 %	106,3 %	94,6 %	500 %	22,8	6,3 %	3,8 %	-20,7 %	-10,5 %	1994
Evolution	5,67 %	28,8 %	81,7 %	35,9 %	17,3 %	77,5 %	121 %	10,0	-2,6 %	0,0 %	-8,9 %	-11,5 %	2006
Avanza	5,61 %	39,3 %	79,0 %	19,2 %	120,5 %	76,1 %	119 %	20,5	7,7 %	3,3 %	14,6 %	25,6 %	1999
Novo Nordisk	5,44 %	78,2 %	83,7 %	12,2 %	25,6 %	84,2 %	66 %	12,8	-7,0 %	3,7 %	-21,8 %	-25,1 %	1923
Paradox	5,27 %	24,8 %	75,7 %	15,9 %	80,2 %	76,8 %	174 %	22,2	-49,2 %	3,8 %	17,6 %	-27,8 %	2004
Admicom	5,27 %	26,9 %	95,4 %	20,7 %	66,4 %	77,0 %	127 %	11,4	4,7 %	1,2 %	-56,2 %	-50,3 %	2004
Chemometec	5,23 %	32,7 %	90,1 %	18,7 %	102,8 %	72,8 %	181 %	28,2	2,9 %	1,9 %	-42,2 %	-37,4 %	1997
Pandora	5,19 %	84,8 %	77,6 %	10,7 %	21,1 %	83,0 %	20 %	11,6	-2,7 %	2,9 %	-29,4 %	-29,2 %	1982
AF Gruppen	5,15 %	37,2 %	33,1 %	8,4 %	106,7 %	85,8 %	142 %	18,6	22,2 %	5,4 %	6,5 %	34,2 %	1985
Coloplast	4,99 %	47,1 %	67,8 %	6,2 %	29,8 %	94,9 %	39 %	13,8	4,3 %	6,2 %	-45,9 %	-35,4 %	1954
Veidekke	4,98 %	35,8 %	36,0 %	5,8 %	120,3 %	81,5 %	249 %	18,1	31,2 %	5,9 %	-12,9 %	24,3 %	1936
Royal Unibrew	4,92 %	29,2 %	46,2 %	11,1 %	9,8 %	88,8 %	52 %	13,0	18,9 %	3,7 %	-36,1 %	-13,5 %	1989
Sagax	4,91 %	17,8 %	100,0 %	14,3 %	-73,9 %	92,9 %	49 %	12,3	-0,1 %	2,4 %	-29,5 %	-27,1 %	2004
Elisa	4,88 %	30,0 %	62,9 %	3,5 %	69,2 %	97,4 %	45 %	14,8	1,7 %	6,5 %	-27,0 %	-18,7 %	1882
Kone	4,88 %	36,3 %	61,4 %	2,5 %	95,7 %	93,8 %	121 %	24,0	3,0 %	3,6 %	-14,8 %	-8,2 %	1910
BioGaia	4,64 %	22,9 %	73,4 %	10,7 %	83,5 %	85,6 %	244 %	32,7	-6,9 %	3,4 %	17,0 %	13,5 %	1990
Europris	4,59 %	28,3 %	43,3 %	12,5 %	68,4 %	72,3 %	45 %	14,0	31,6 %	4,2 %	-28,3 %	7,5 %	1992
<b>FIRST Veritas</b>	<b>99,0 %</b>	<b>38,9 %</b>	<b>65,1 %</b>	<b>13,1 %</b>	<b>65,1 %</b>	<b>84,6 %</b>	<b>138 %</b>	<b>14,1</b>	<b>3,1 %</b>	<b>4,2 %</b>	<b>-15,5 %</b>	<b>-21,5 %</b>	<b>1975</b>

# Månedskommentar

F

---

FIRST Veritas hadde i juni en avkastning på 2.5% sammenligna med referanseindeksen som steg 3.3%. Svakeste bidragsyttere var Admicom og Bouvet.

Som siste selskap i fondet kom Sectra med Q1 tall i juni (de har avvikende regnskapsår). Talla var helt greie, men aksjen har gått veldig sterkt og selskapet ble faktisk solgt ut av fondet den dagen de kom med tall. Jeg venter ofte på tall i slike tilfeller for å unngå unødvendig turbulens i fondet. Sectra ble kjøpt inn tidligere i år på kurs SEK 202.7 og gikk ut på kurs SEK 295 så helt krise var det vel ikke.

Admicom kom med resultatvarsel der de sier omsetningsveksten for inneværende år nå er venta på 2-6% mot tidligere 5-10%. Om vi ser på deres viktigste marked som er bolig i Finland, så er dette nå på en årlig takt på 16k boliger som er 67% lavere enn toppen i 2021 og også faktisk 20% lavere enn bunnen under finanskrisen i 2009 og det laveste nivået siden målingen kom i 1995. De opprettholder mål på 31-36% EBITDA-margin så lønnsomheten er sterk, så får vi smøre oss med litt tålmodighet til veksten i markedet kommer tilbake.

For Pandora har markedet kommet noe tilbake, i skrivende stund er sølvprisen USD 59 per unse som er ned over 50% fra toppen, mens Pandora-kursen er opp 72% fra bunnen i mars. Grunnen til at jeg nevner det er bare for å minne om at markedet typisk overdriver og blir folk blir psyka ut, men det kommer tilbake. Har sett det før og vil se det igjen. Har solgt litt Pandora-aksjer gjennom juni gjennom modellen sine mekaniske rebalanseringer.

I tillegg til Sectra gikk også Atlas Copco ut av Veritas i juni. Begrunnelsen det samme, at kursen gikk sterkt og scoren ble for lav til å forsvare en plass. Atlas kom inn i mars på kurs SEK 145.7 da konflikten i midtøsten eskalerte og ble solgt ut på SEK 171.5 i midten/slutten av juni. Kapitalen er plassert i øvrige selskaper ihht modellen sine målvekter (kanskje spesielt i Bouvet, Evolution og Betsson jeg har kjøpt mest) Så dermed er antall selskaper redusert fra 21 til 19.

Inntjening per fondsandel (IPFA) var NOK 143, som er opp fra NOK 130 forrige måned, og opp 3.1% Å/Å. Månedsendringen skyldes utelukkende rebalanseringer (Sectra spesielt, men også Atlas var dyrere enn snittet av fondet) da ingen selskaper rapporterte tall denne måneden. Det kommer de derimot til å gjøre de neste to månedene som blir hektiske. IPFA gitt dagens portefølje var ned 1.9% Å/Å. Benytter muligheten til å ønske en riktig god sommer!