

First Veritas

Kvalitet til fornuftig pris

– En regelstyrt tilnærming

Månedssrapport juli 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. 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.

Månedskommentar



FIRST Veritas hadde i juli en avkastning på 2.5% sammenligna med referanseindeksen som falt 2.3%. Svakeste bidragsytere var Novo Nordisk og Admicom.

Halvparten av selskapene i fondet (49% av kapitalen) rapporterte tall for Q2 i juli og det var som vanlig blanda resultater. På den positive side hadde Avanza og BioGaia rundt 30% økning i EPS som både var sterkt og høyere enn mine forventninger. På den negative siden hadde Elisa og Betsson svake tall. Admicom som jeg omtalte sist hadde svakere utvikling (resultatvarsel) som følge av regnskapseffekter i Q2 og fortsatt svakt boligmarked i Finland. Antall igangsettinger rullerende er under 16k som er 67% lavere enn toppen i 2021 men også 21% lavere enn bunnen i finanskrisen. Så vi får ha litt mer tålmodighet her

Øvrige selskaper hadde middels tall og rundt det jeg hadde forventa. Basert på det vi veit, vil Sagax levere bedre tall framover basert på gjennomførte men ikke enda tiltredte oppkjøp (Sagax eier lager/industribygg rundt i Europa) så jeg forventer bedre EPS utvikling framover. De viste også i Q2 redusert fremtidig ledighet (signerte kontrakter der leietaker ikke enda har flytta inn fratrasket oppsagte kontrakter der leietaker ikke enda har flytta ut). For Evolution også forventer jeg bedre utvikling framover basert på hovedsakelig færre utestående aksjer (de har et stort tilbakekjøpsprogram gående) samt noe enklere sammenligningstall spesielt i Q3.

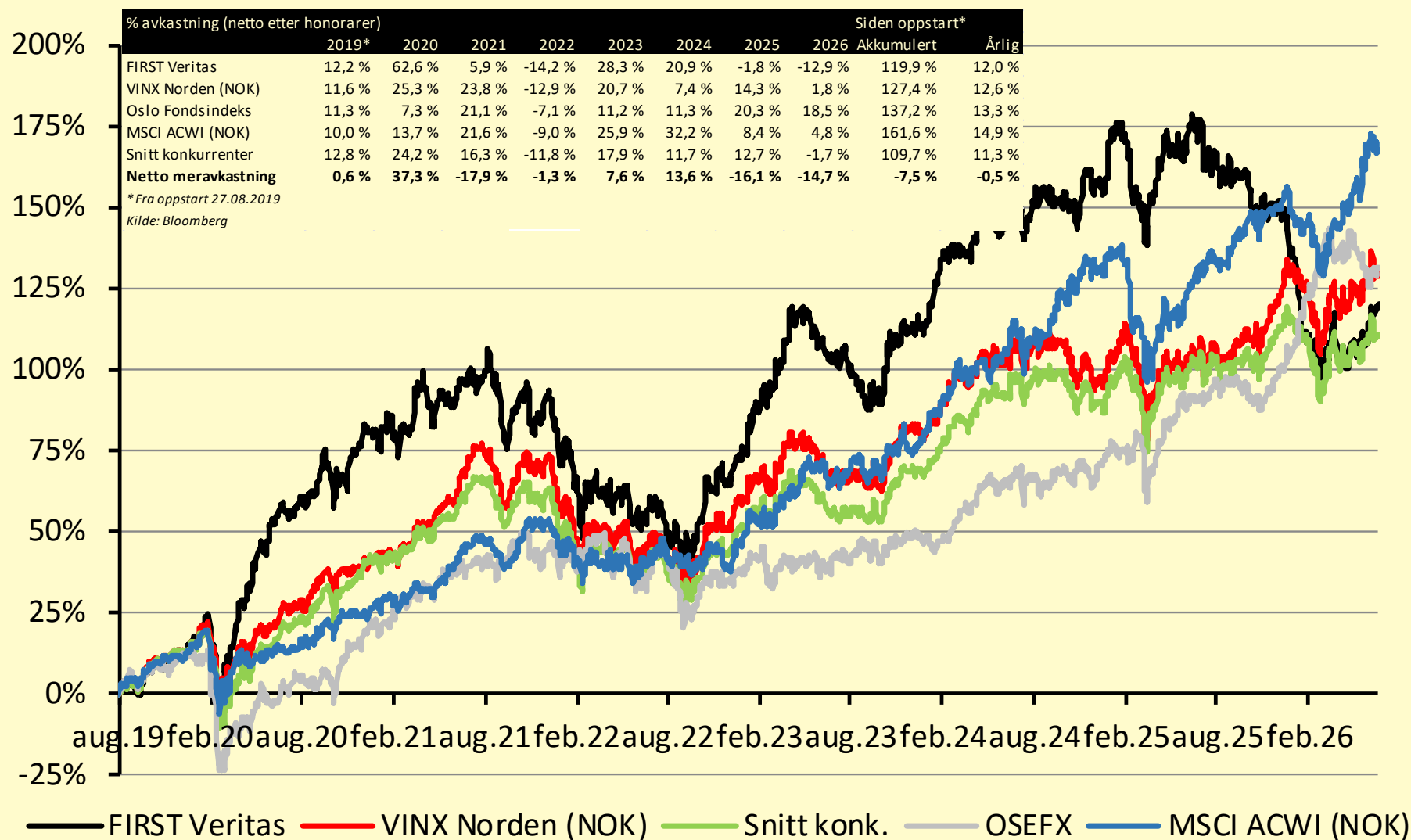
På Bahnhof kom det bud fra Telenor, noe jeg har spekulert litt i tidligere også. Jeg tror Telenor har størst betalingsvillighet for Bahnhof, og kombinert med at gründere/hovedeiere har akseptert budet kombinert med at det ikke er helt garantert at budet går igjennom så solgte jeg aksjene i Bahnhof. Den har vært i fondet i over 5 år og gitt god avkastning i sum. Kapitalen har blitt plassert i øvrige selskaper som nå er nede i 18, etter å ha vært oppe i 21 en periode

Inntjening per fondsandel (IPFA) falt til NOK 140, som er ned fra NOK 143 i juni og flatt Å/Å. Av M/M endringa bidro som Avanza og salget av Bahnhof spesielt, men også BioGaia og Kone positivt, mens spesielt Betsson, men også Elisa og Europris (påske-effekt) og valuta (anslagsvis 3 prosentpoeng) bidro negativt.

I august kommer øvrige selskaper i fondet (utenom Chemometec) med Q3 tall. Kommer tilbake med dette i neste månedskommentar.

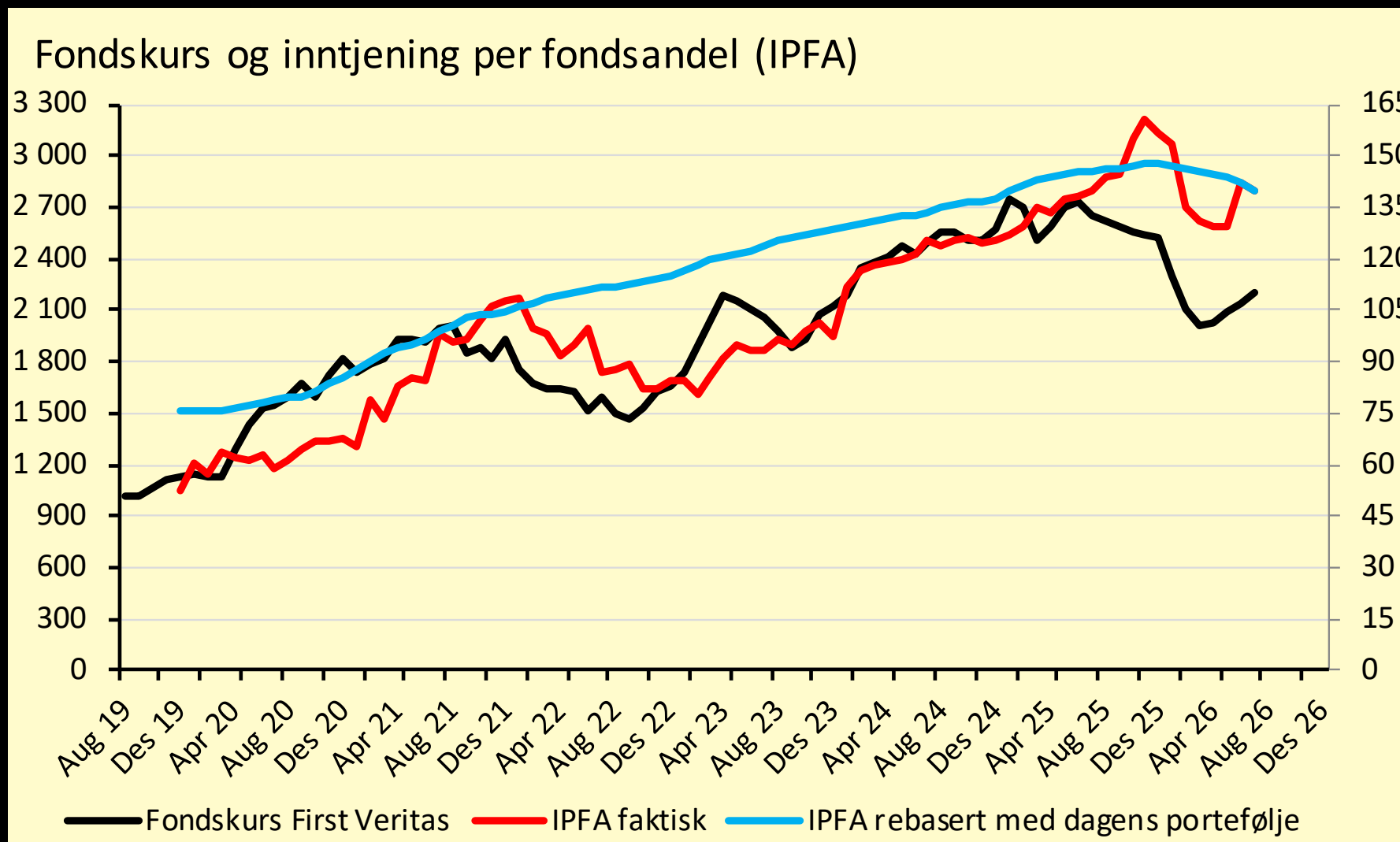
Avkastning mot indeks og konkurrenter

IF



Inntjening per fondsandel og fondskurs

IF



Årlig vekst

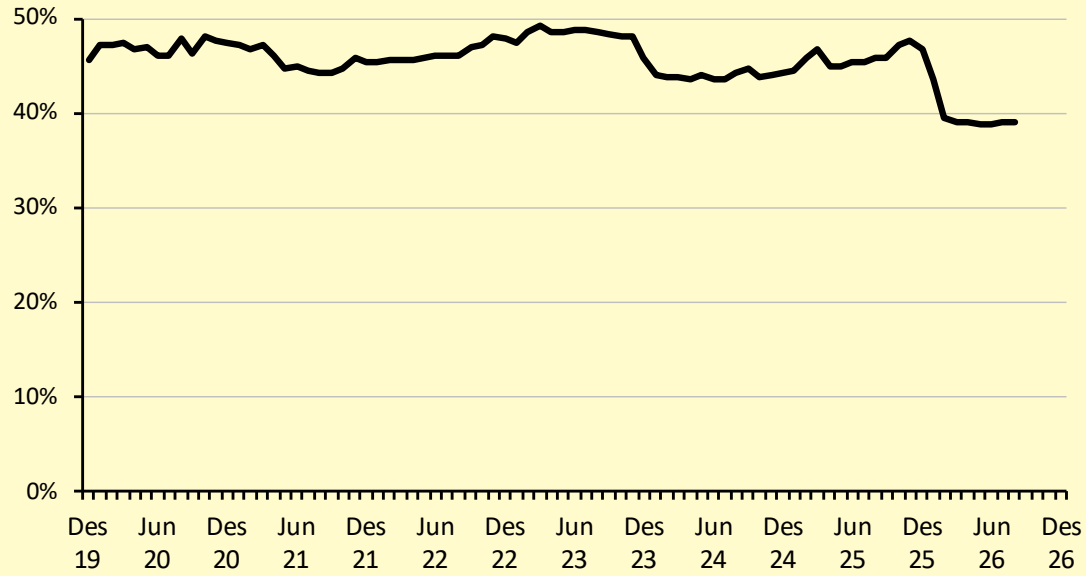
IPFA	16,0 %
Fondskurs	12,0 %
IPFA siste 12 mnd	-0,4 %
Fondskurs S12M	-17,2 %

Månedlige variasjoner
trenger ikke skyldes
underliggende forhold

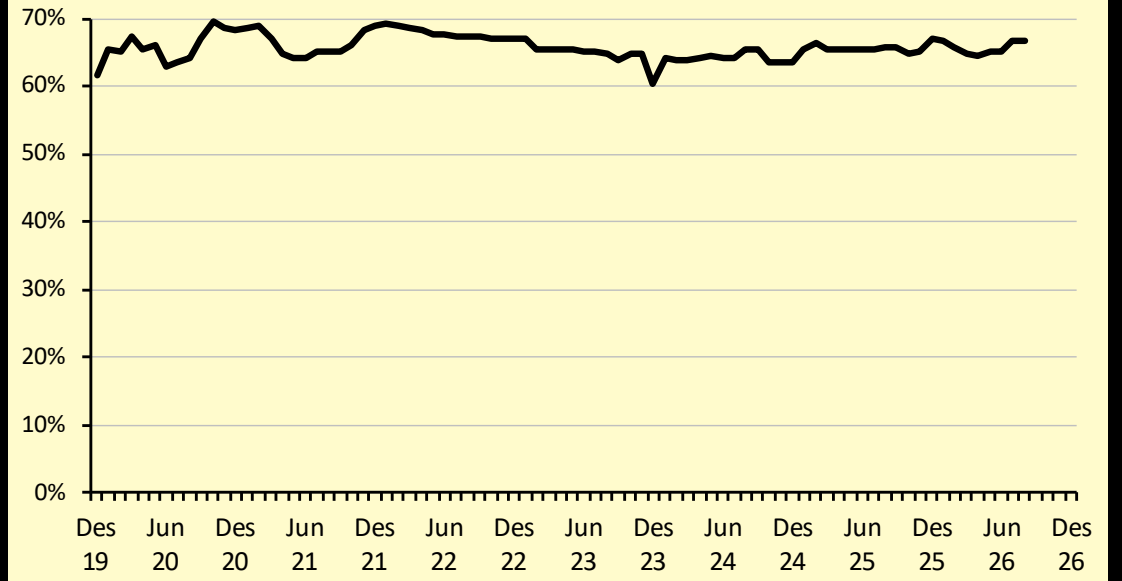
Over tid bør de dog
følge hverandre

Ganske logisk i grunn

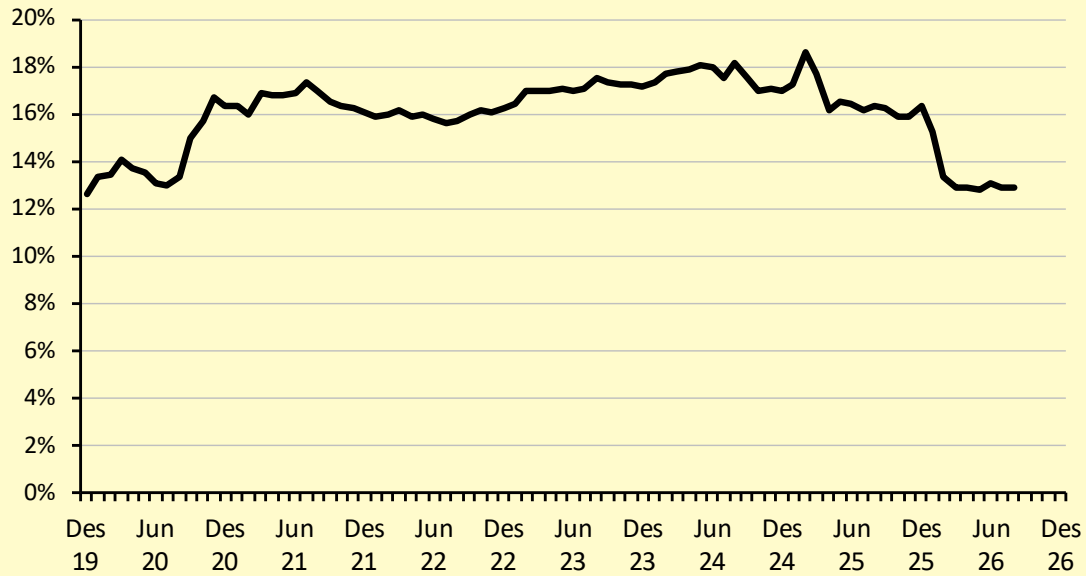
10-års gjennomsnittlig EK-avkastning



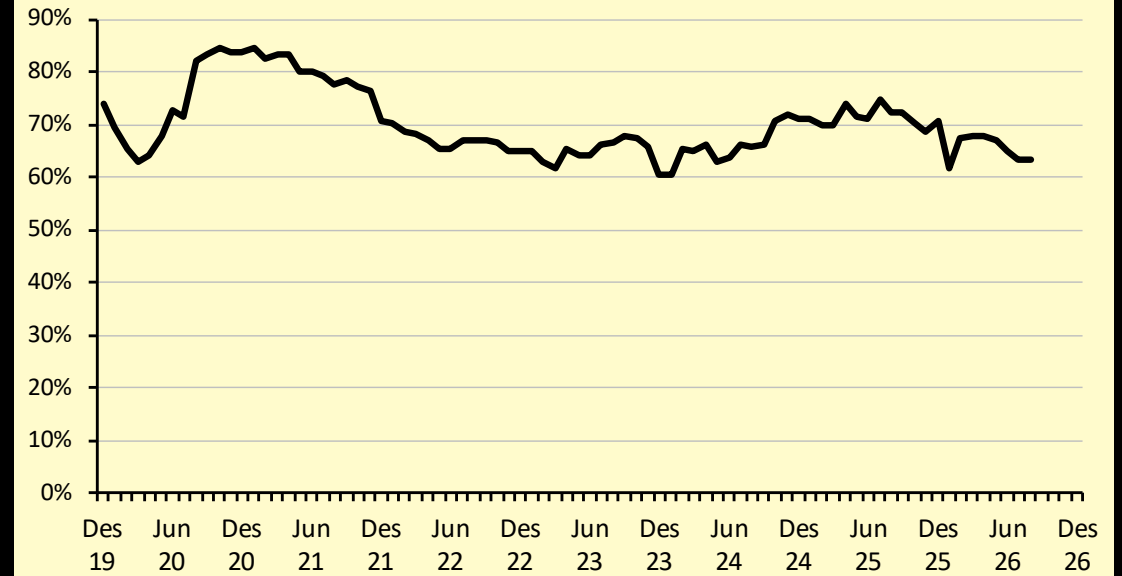
10-års gjennomsnittlig bruttomargin

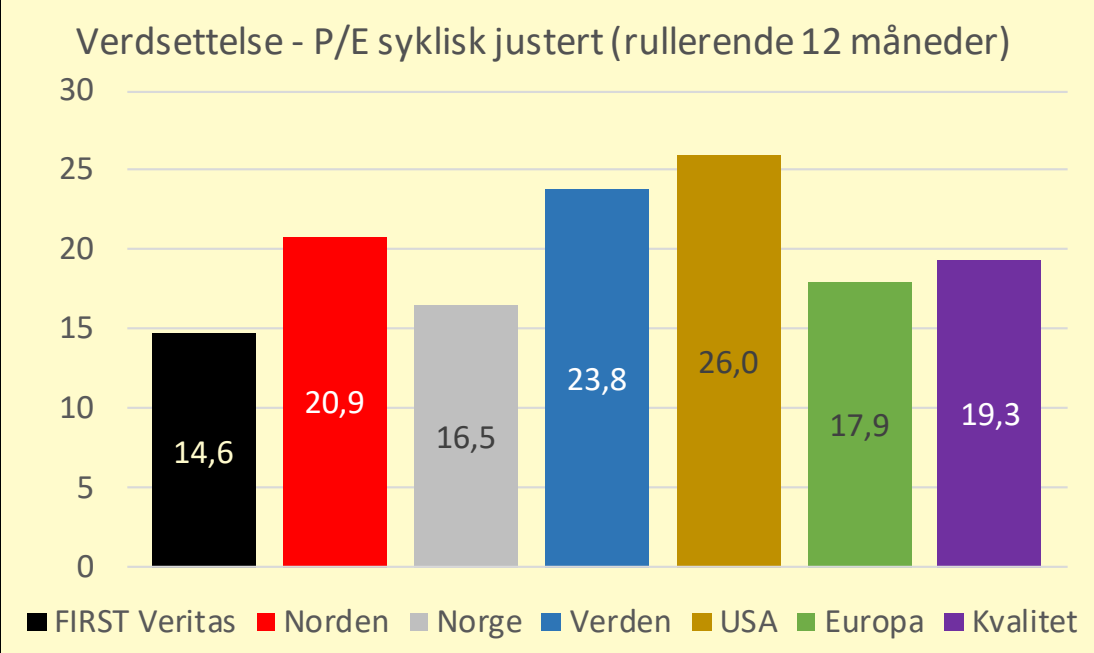
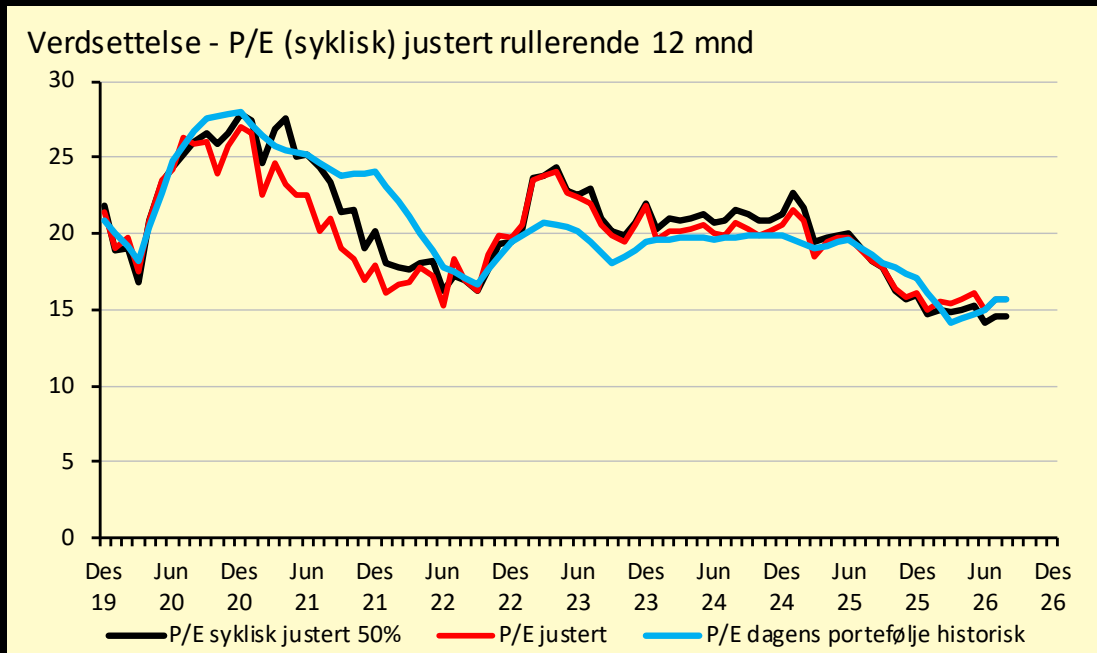
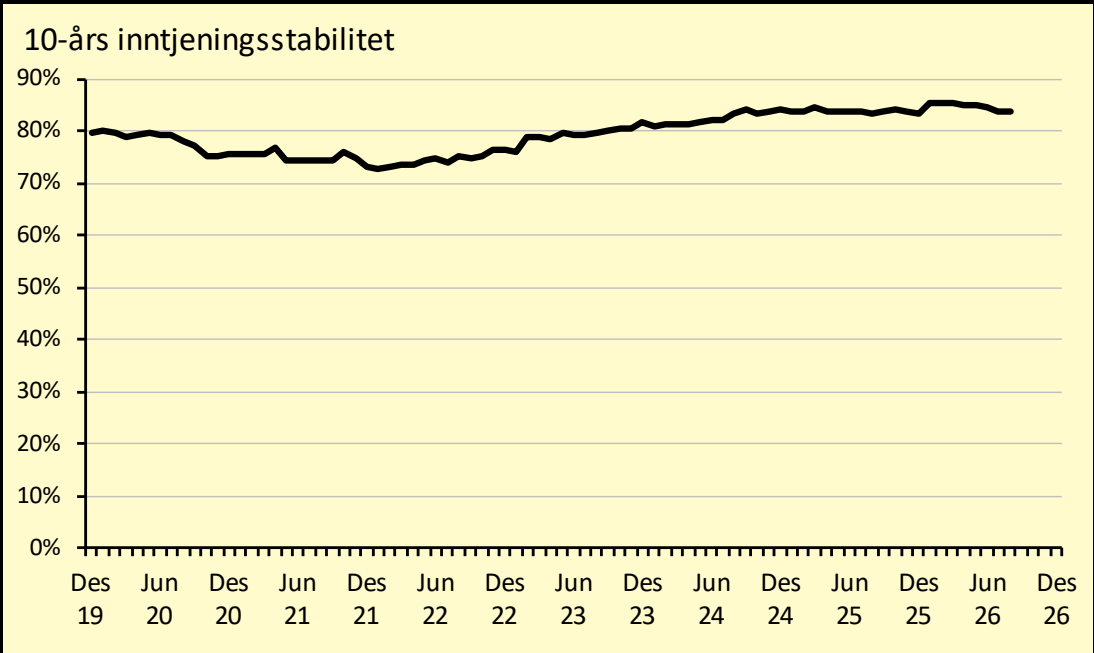
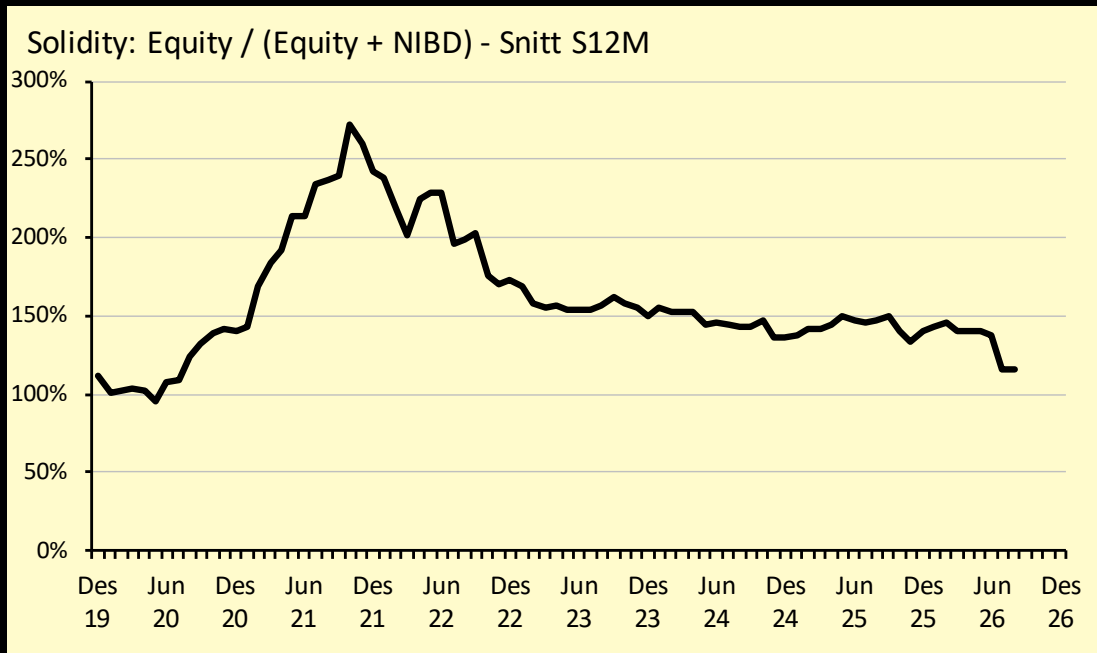


10-års gjennomsnittlig omsetningsvekst



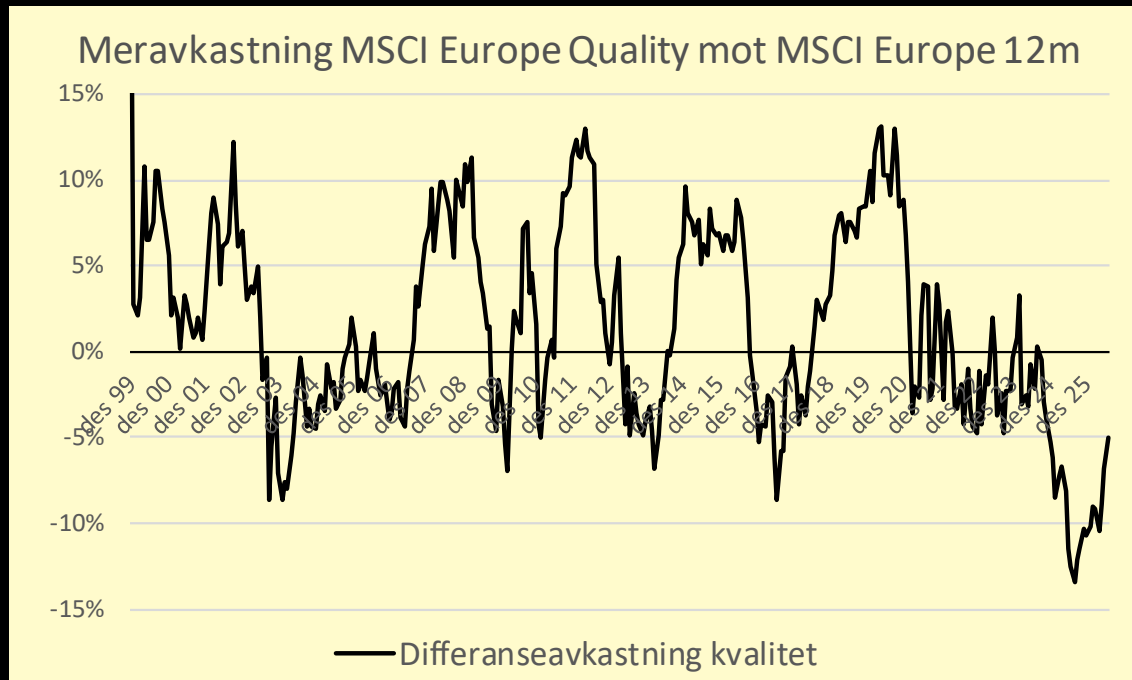
10-års gjennomsnittlig kontantgrad (cash-conversion)





Hvor populært er kvalitet og Norden nå?

F



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	6,50 %	72,6 %	35,7 %	12,0 %	100,8 %	90,0 %	158 %	11,9	-14,1 %	8,2 %	-29,4 %	-35,3 %	1995
Avanza	6,21 %	39,8 %	79,0 %	19,0 %	120,1 %	76,2 %	113 %	19,5	12,0 %	3,3 %	0,6 %	15,9 %	1999
Evolution	5,99 %	28,6 %	81,7 %	34,6 %	17,4 %	76,3 %	126 %	10,9	-3,2 %	0,0 %	-12,4 %	-15,6 %	2006
Betsson	5,91 %	20,8 %	65,5 %	11,1 %	73,8 %	82,3 %	121 %	7,3	-31,0 %	7,9 %	-16,6 %	-39,7 %	1963
Novo Nordisk	5,69 %	78,2 %	83,7 %	12,2 %	25,6 %	84,2 %	66 %	12,5	-7,0 %	3,8 %	7,0 %	3,9 %	1923
Paradox	5,60 %	24,8 %	75,7 %	15,9 %	80,2 %	76,8 %	174 %	23,5	-49,2 %	3,6 %	34,5 %	-11,1 %	2004
Pandora	5,50 %	84,8 %	77,6 %	10,7 %	21,1 %	83,0 %	20 %	12,5	-2,7 %	2,7 %	-20,7 %	-20,7 %	1982
Chemometec	5,49 %	32,7 %	90,1 %	18,7 %	102,8 %	72,8 %	181 %	33,7	2,9 %	1,6 %	-14,6 %	-10,1 %	1997
AF Gruppen	5,49 %	37,2 %	33,1 %	8,4 %	106,7 %	85,8 %	142 %	18,2	22,2 %	5,5 %	0,1 %	27,9 %	1985
Veidekke	5,41 %	35,8 %	36,0 %	5,8 %	120,3 %	81,5 %	249 %	18,0	31,2 %	6,0 %	-16,2 %	21,0 %	1936
Royal Unibrew	5,31 %	29,2 %	46,2 %	11,1 %	9,8 %	88,8 %	52 %	14,7	18,9 %	3,3 %	-17,9 %	4,3 %	1989
Kone	5,26 %	36,0 %	61,5 %	2,5 %	96,4 %	93,7 %	120 %	23,8	4,0 %	3,6 %	-10,5 %	-2,9 %	1910
Elisa	5,25 %	29,9 %	63,0 %	3,5 %	69,9 %	97,3 %	47 %	14,3	-0,1 %	6,9 %	-24,8 %	-18,1 %	1882
Europris	5,20 %	28,1 %	43,3 %	12,4 %	68,2 %	72,6 %	46 %	13,6	20,5 %	4,4 %	-32,6 %	-7,7 %	1992
Coloplast	5,19 %	47,1 %	67,8 %	6,2 %	29,8 %	94,9 %	39 %	15,9	4,3 %	5,4 %	-34,1 %	-24,5 %	1954
BioGaia	5,18 %	23,1 %	73,4 %	10,9 %	81,6 %	85,8 %	228 %	31,1	6,8 %	3,5 %	14,6 %	24,9 %	1990
Sagax	5,09 %	17,4 %	100,0 %	13,8 %	-73,8 %	91,7 %	49 %	13,2	-2,4 %	2,2 %	-17,5 %	-17,7 %	2004
Admicom	4,75 %	25,9 %	95,4 %	20,1 %	67,2 %	77,3 %	130 %	11,1	10,2 %	1,3 %	-57,3 %	-45,8 %	2004
FIRST Veritas	99,0 %	39,0 %	66,8 %	12,9 %	63,2 %	83,8 %	115 %	14,6	-0,4 %	4,1 %	-16,8 %	-17,2 %	1973