



# FIRST NORDIC REAL ESTATE

Månedsrappport august 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](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.

# Forvalterkommentar

F

FIRST Nordic Real Estate hadde i august en avkastning på minus 4.1% sammenligna med referanseindeksen som falt 3.2%. Svakeste bidragsyttere var Altra og NP3.

Hufvudstaden som siste selskap i fondet kom med tall i august, og de var litt på svake siden med et EPS-fall på 5.6% Q/Q (men opp 0.7% Å/Å) hovedsakelig grunnet økte rentekostnader.

Ser vi på Q2 samla for fondet var justert EPS opp 9.1% Å/Å og 2.2% Q/Q. Økte arealer driver +/- hele veksten, leie per kvm bidrar også positivt mens økte renter nå bidrar negativt. Øvrige faktorer relativt nøytrale. Inntjening per fondsandel (IPFA) var i august NOK 113 som er ned fra NOK 116 i juli og ned 2.6%. Hvordan kan det henge sammen at jeg sier EPS er opp og IPFA ned? Det er hovedsakelig valuta som bidrar negativt med 8% Å/Å (EUR og SEK har svekka seg mot NOK) og enda mer om vi ser hittil i år.

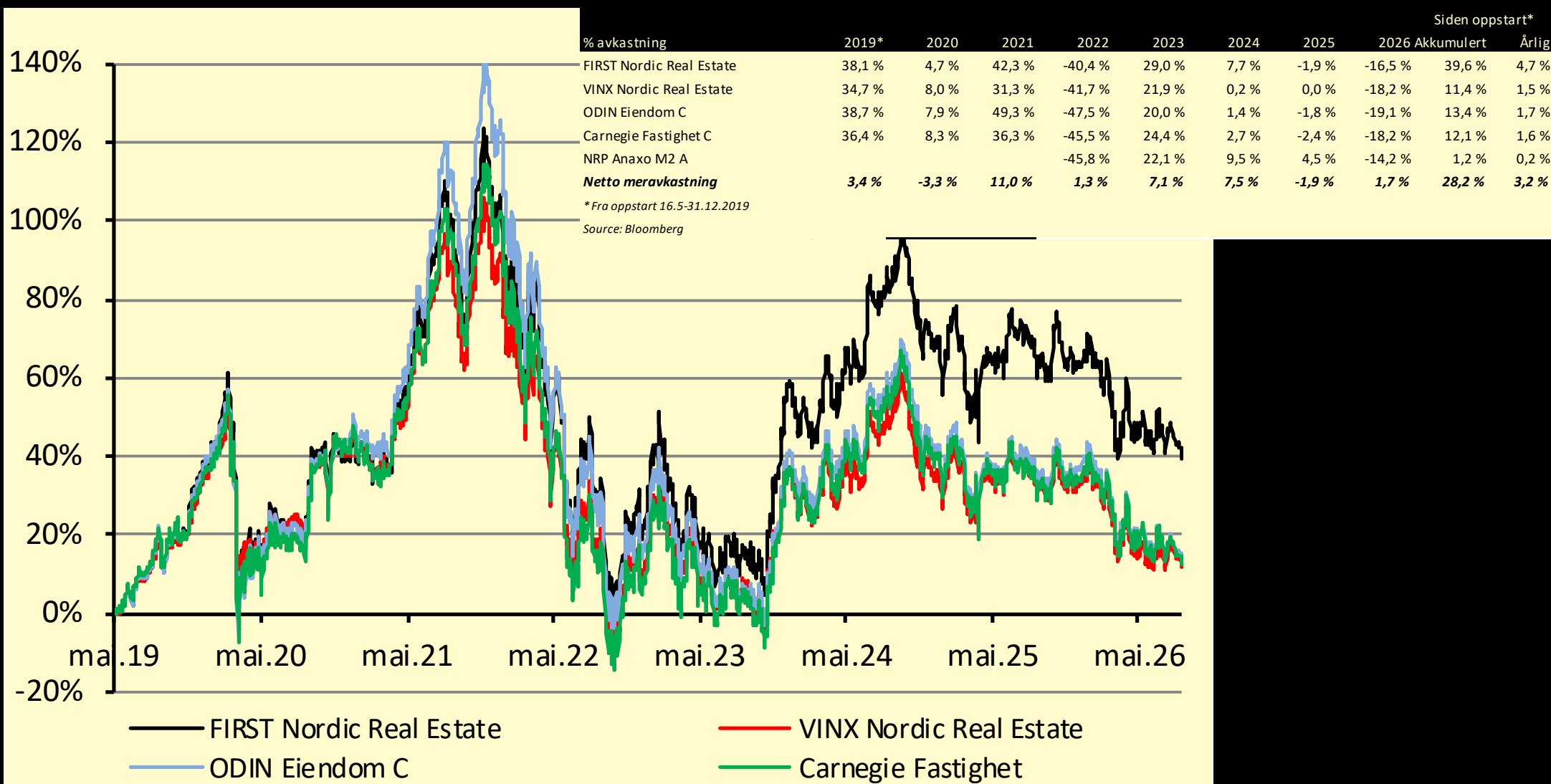
På rentesiden var korte renter relativt flate i august (EURIBOR litt opp), mens lange renter var opp 6-7bps og ligger rundt 3.2-3.3% for SEK og EUR.

Om vi løfter blikket litt mot resten av året tror jeg økte arealer fortsatt blir den viktigste drivere. I særdeleshet Sagax har gjort mye store transaksjoner som kommer inn i regnskapene i Q3, Q4 og Q1 neste år. Noe av rentekostnadene er allerede reflektert i Q2 gjennom emisjon av D-aksjer (hybridkapital der jeg ser på utbyttet til disse som renter) i juni. Sagax hadde i tillegg en bra reduksjon i ledigheten sin i Q2. Logistea, Emilshus og NP3 gjør typisk også transaksjoner kontinuerlig og vil ha noe positive effekter framover.

I august har jeg redusert posisjonen i Altra fra 10% til 9%, også redusert Cibus fra 9% til 8%, mens Logistea er økt fra 8% til 9% og SLP er økt fra 4% til 5%. Det er hovedsakelig kursbevegelser som har bidratt til disse endringene.

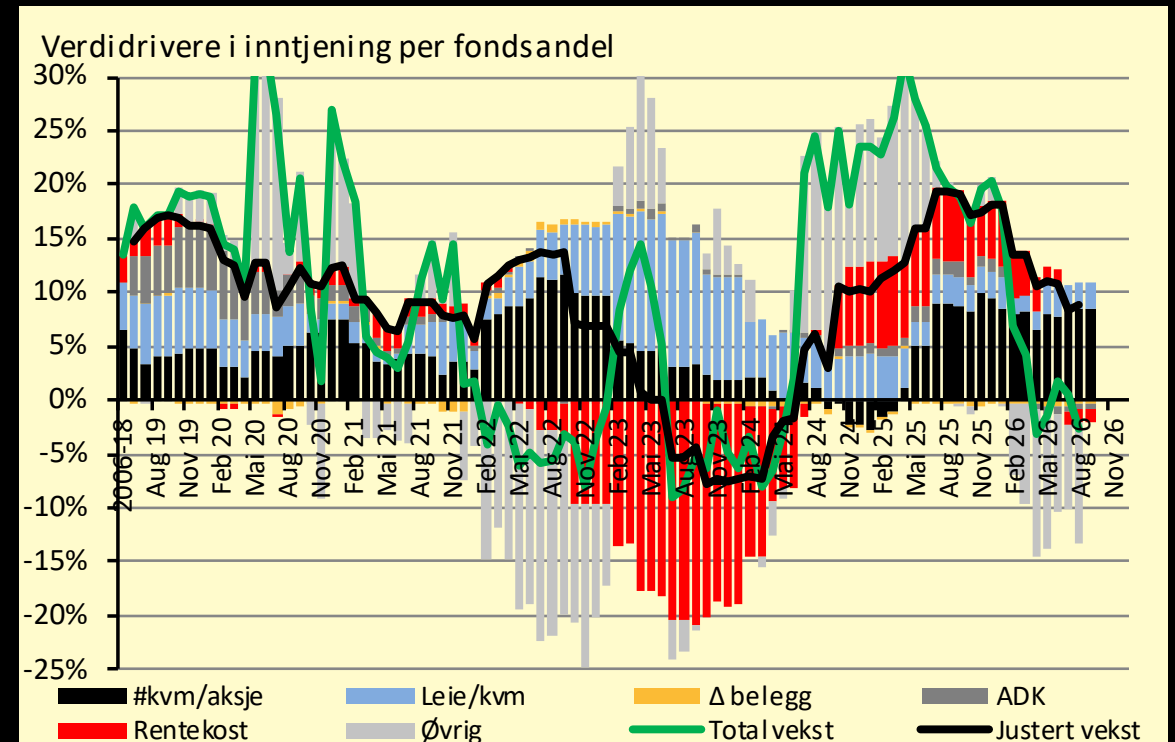
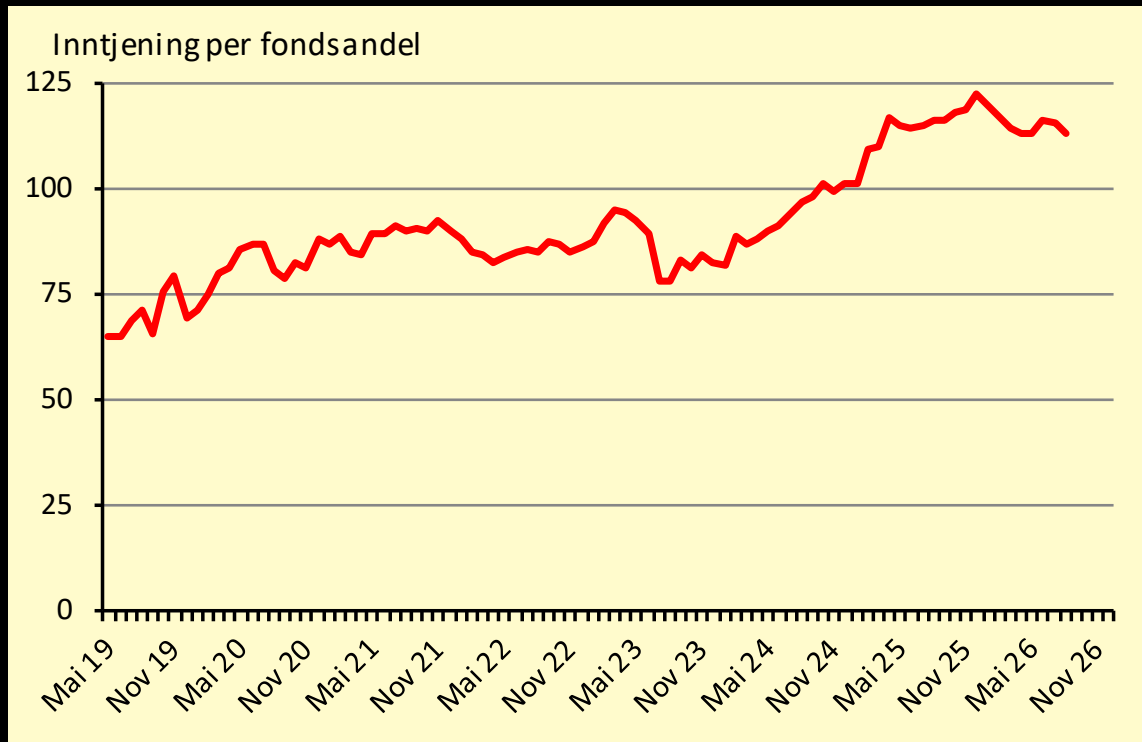
# Avkastning mot indeks/konkurrenter

F



# Inntjening per fondsandel - Verdidrivere

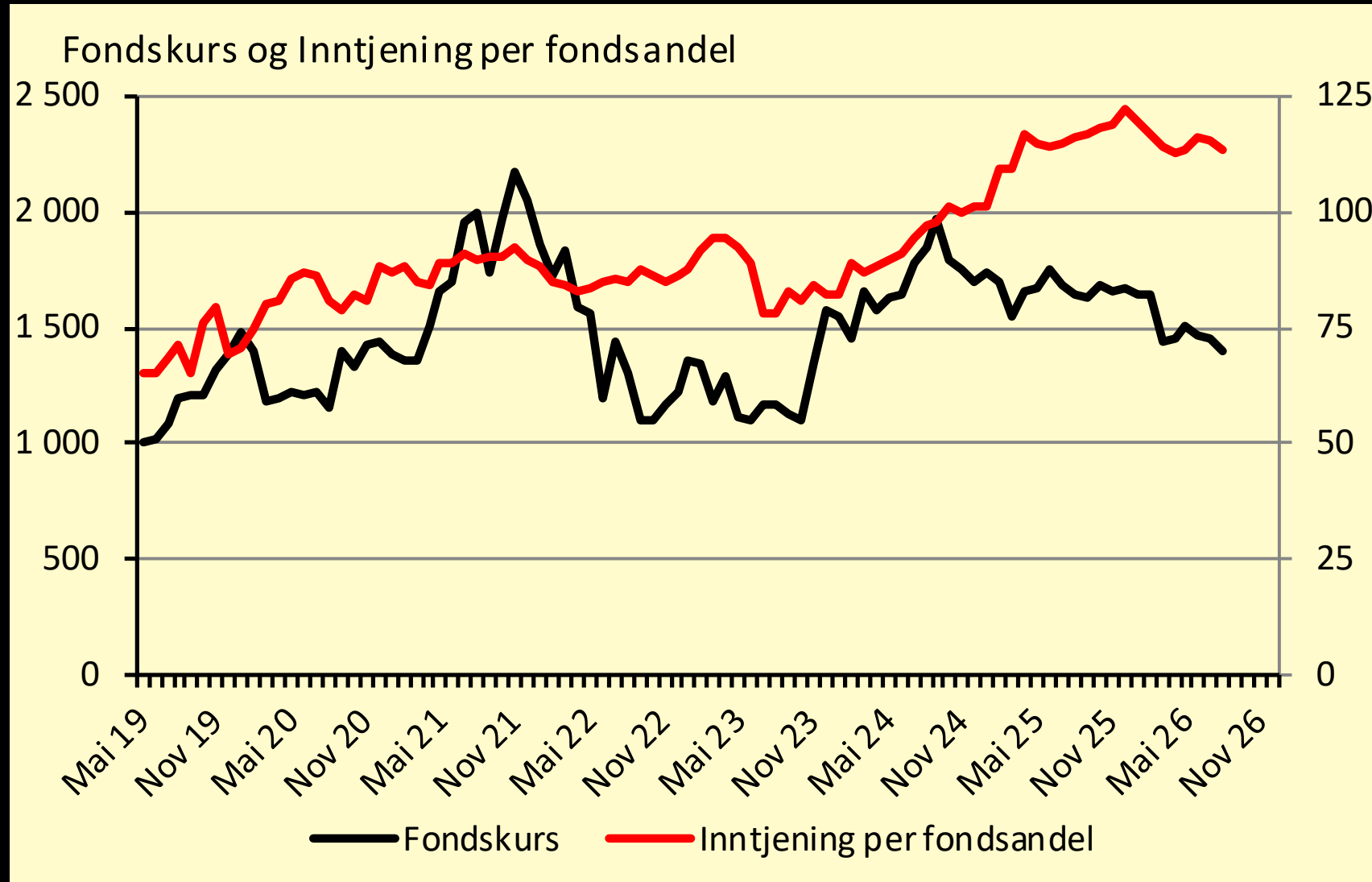
F





# Inntjening per fondsandel mot fondskurs

IF

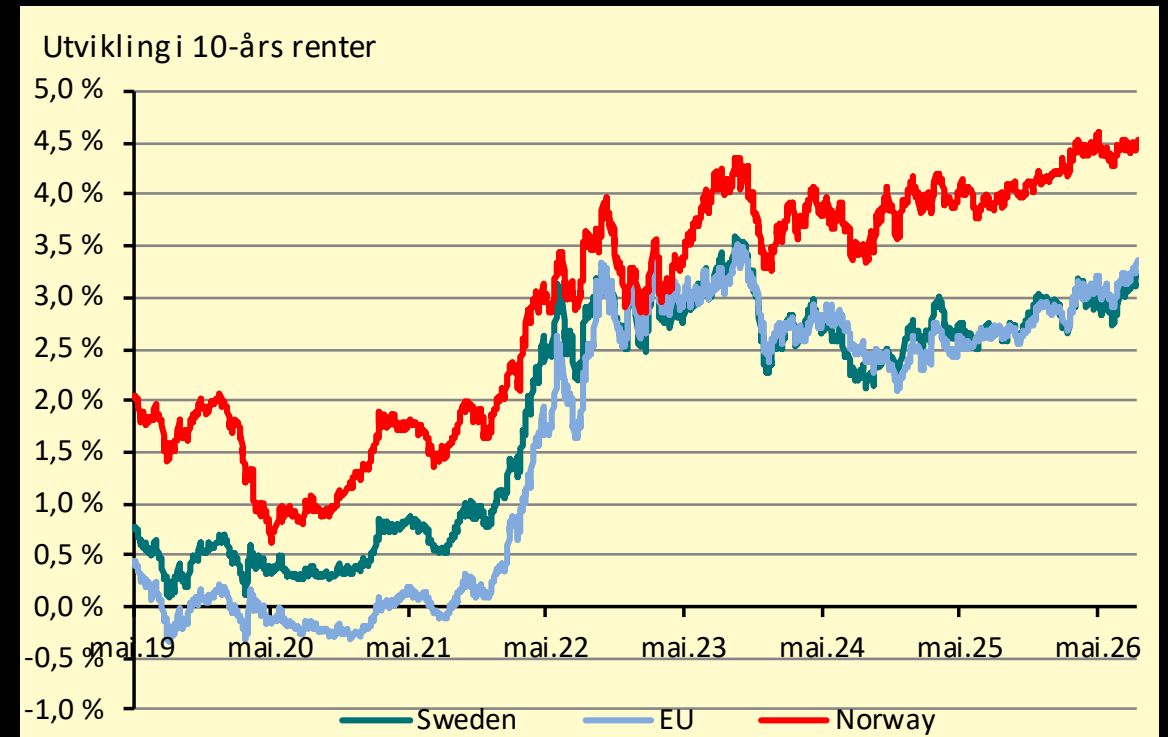
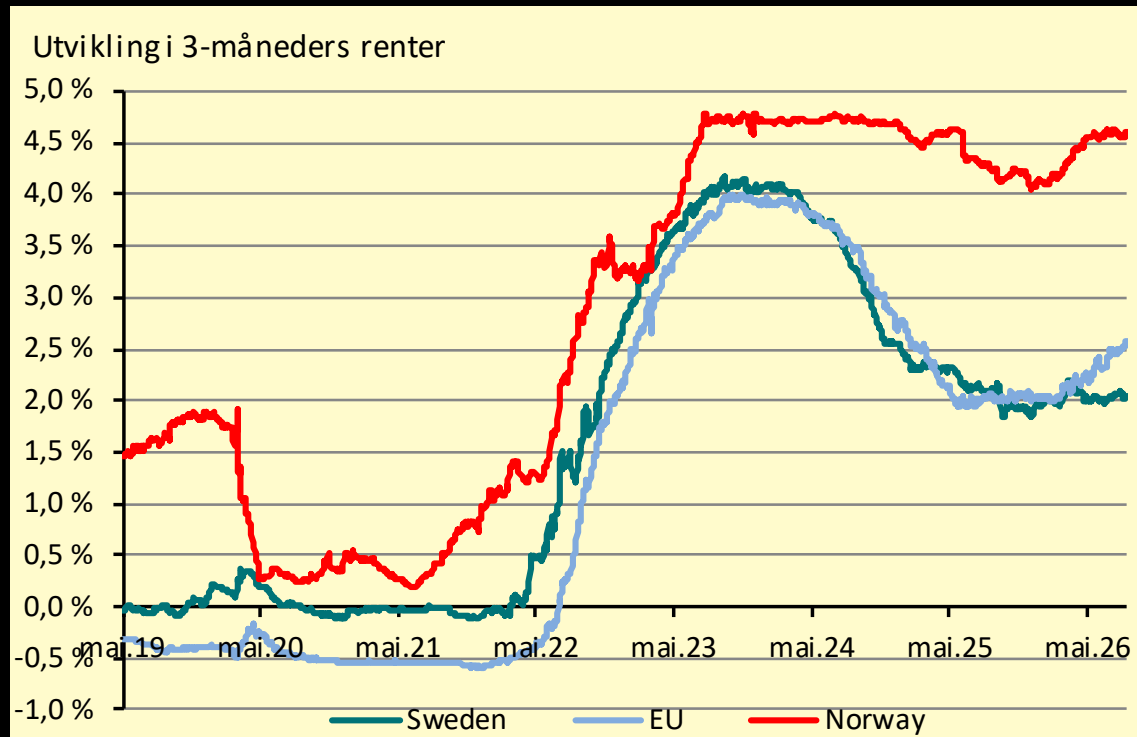


Årlig vekst

|           |       |
|-----------|-------|
| IPFA      | 8,0 % |
| Fondskurs | 4,7 % |

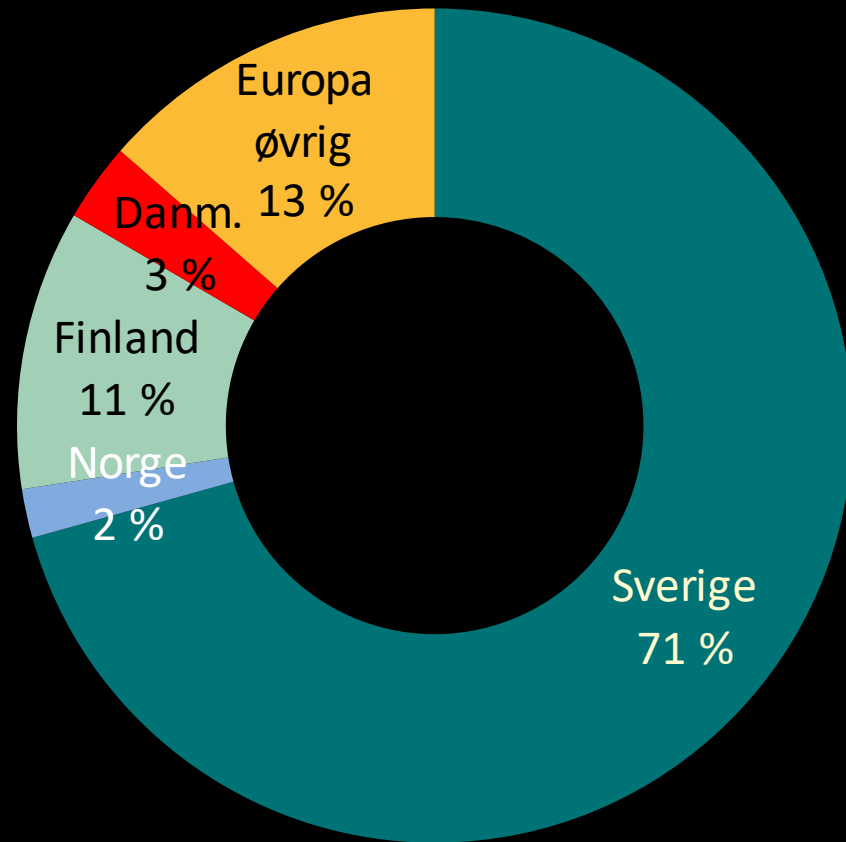
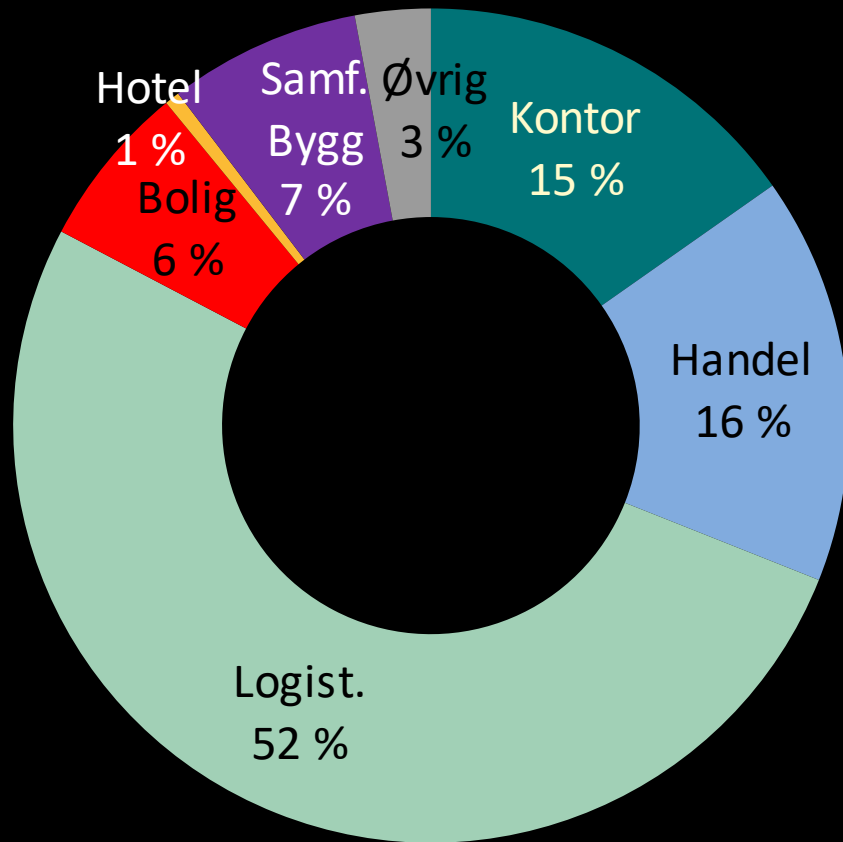
# Renter

F



# Fordeling segment og geografi

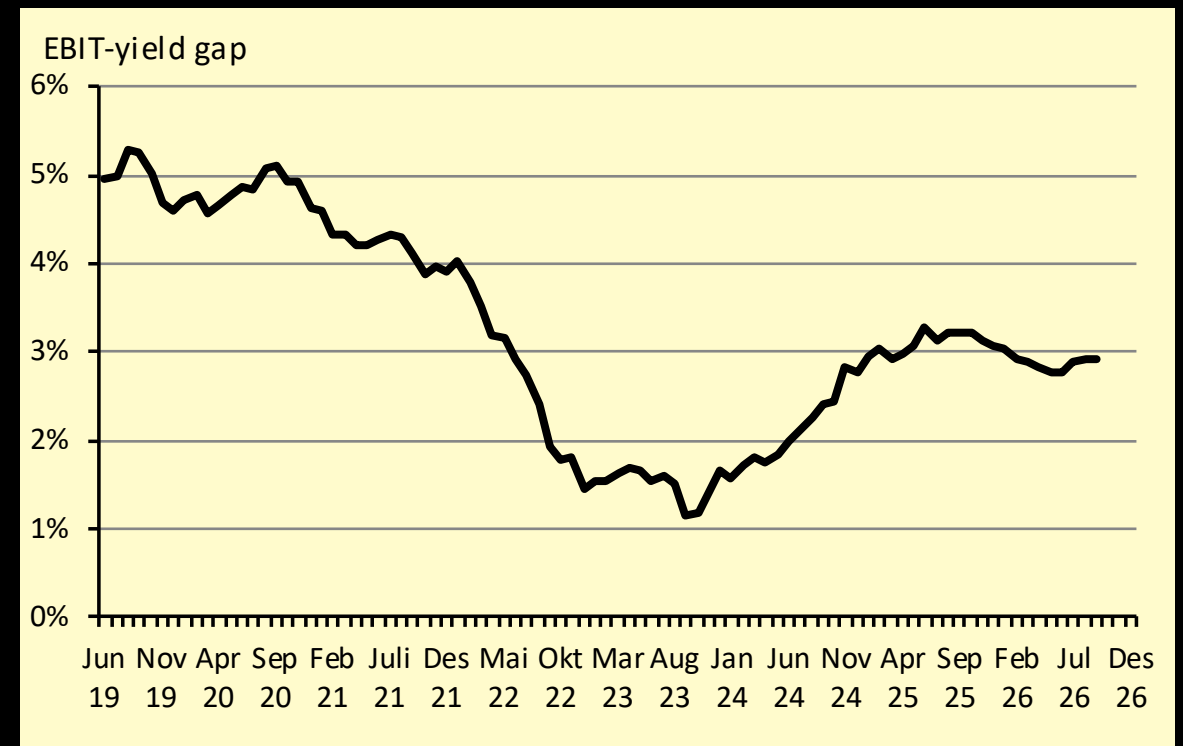
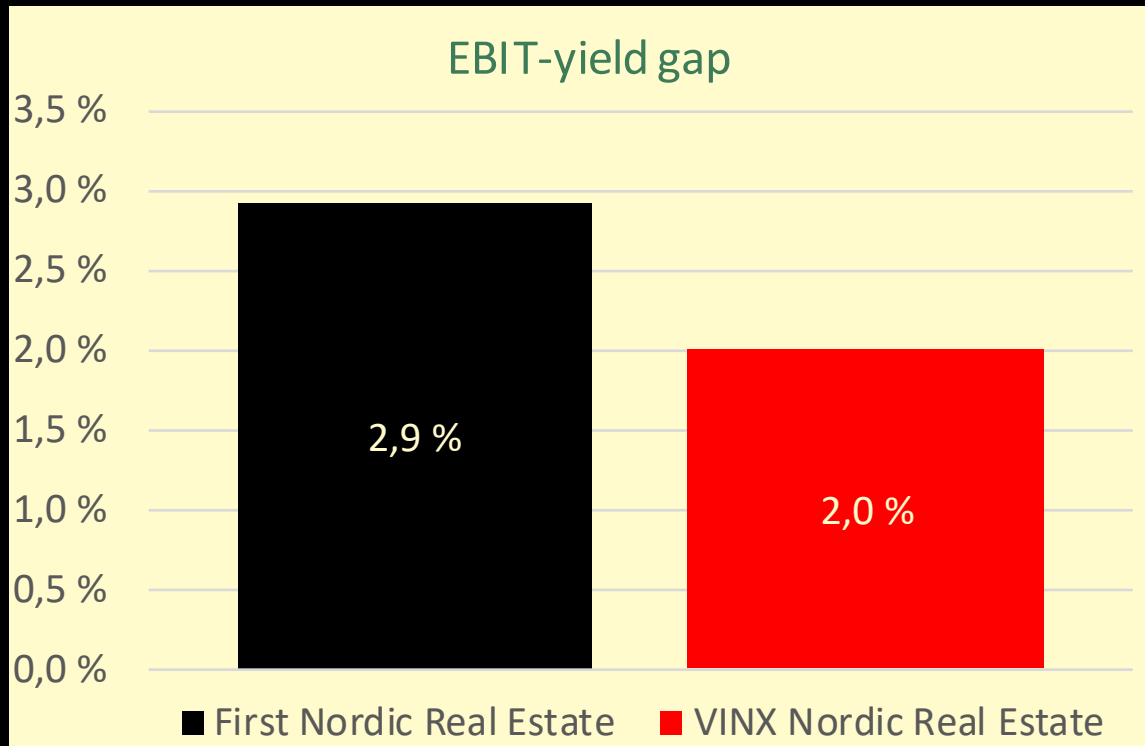
IF





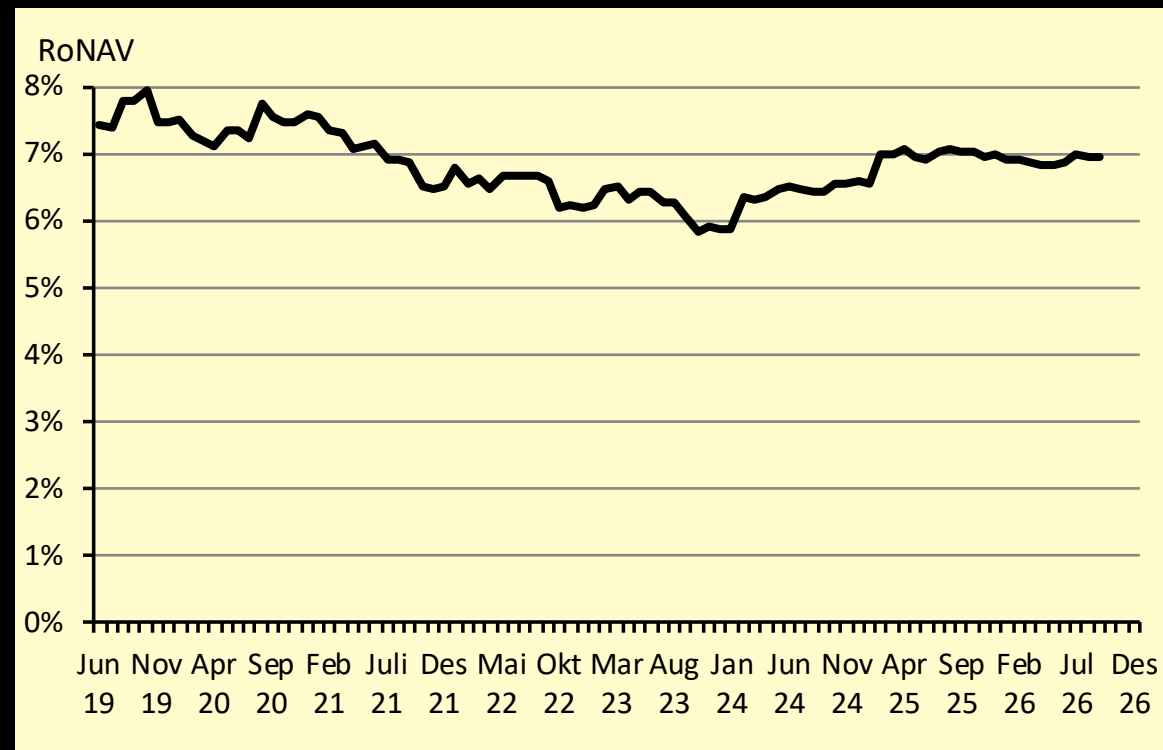
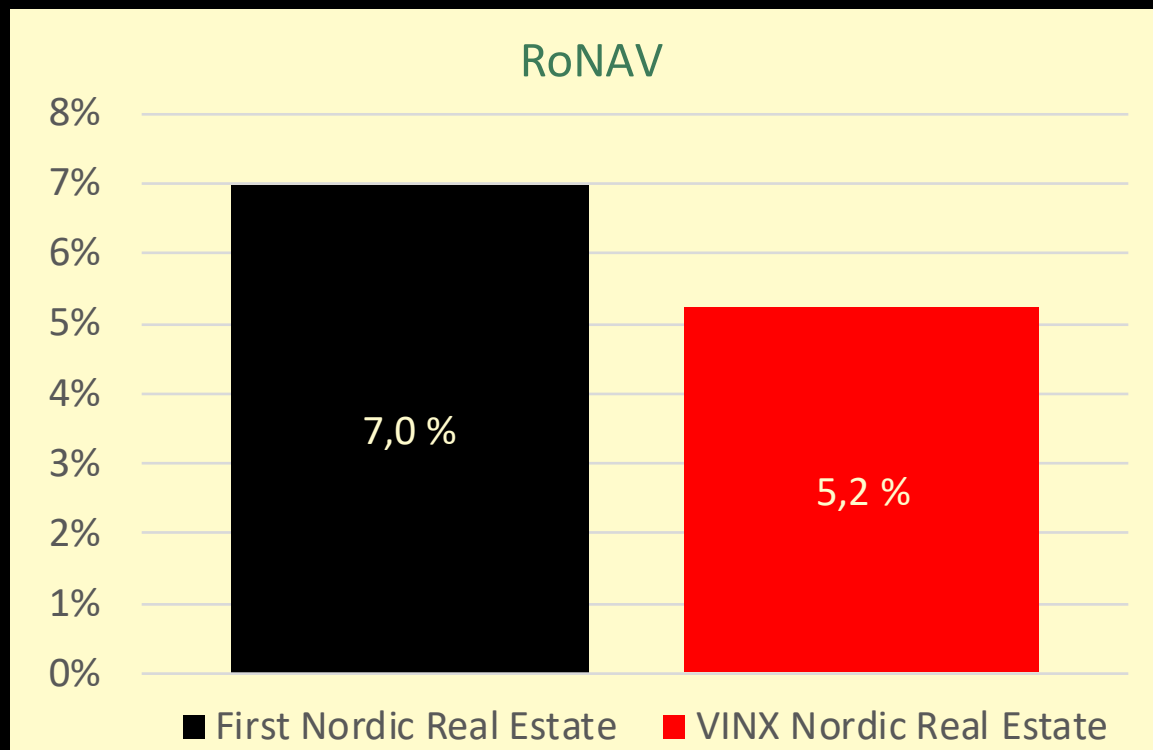
# EBIT-yield gap

F

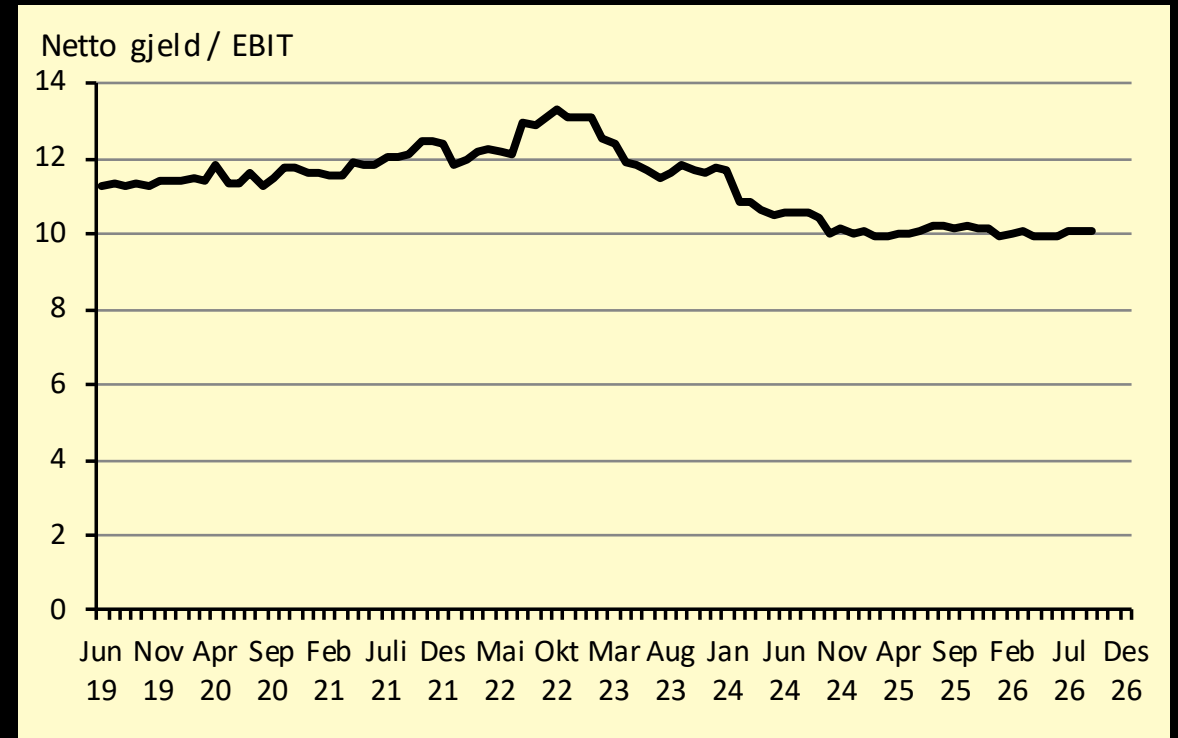
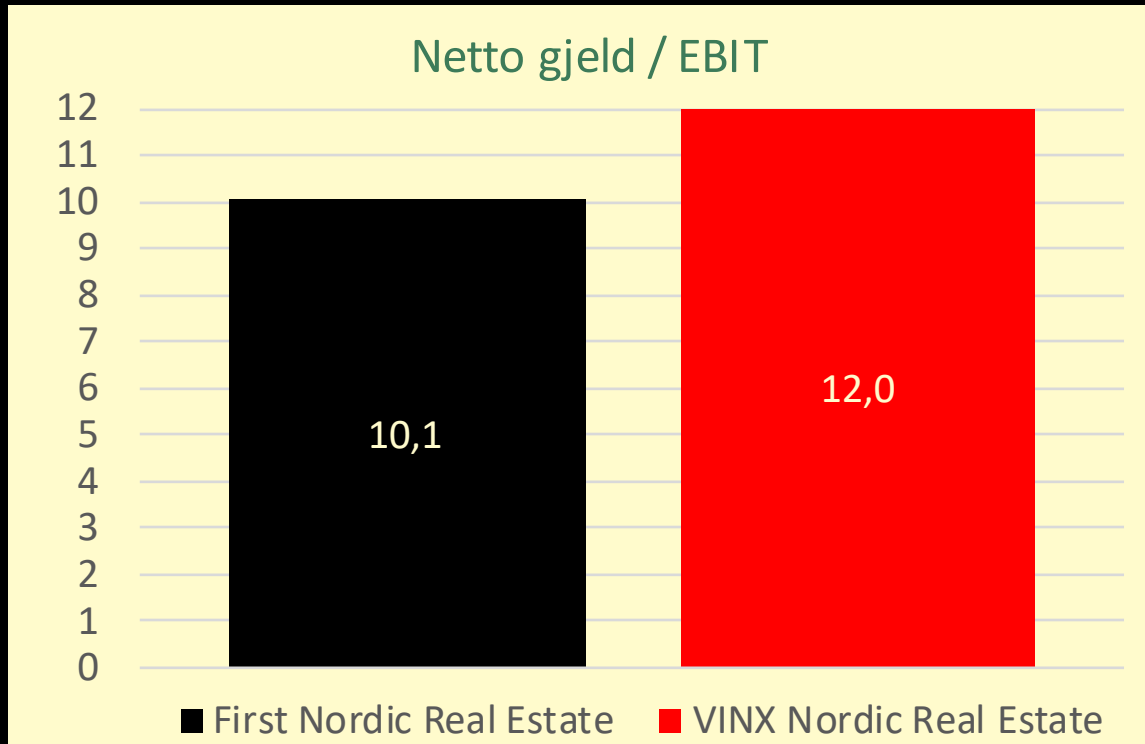


# Avkastning på verdijustert egenkapital

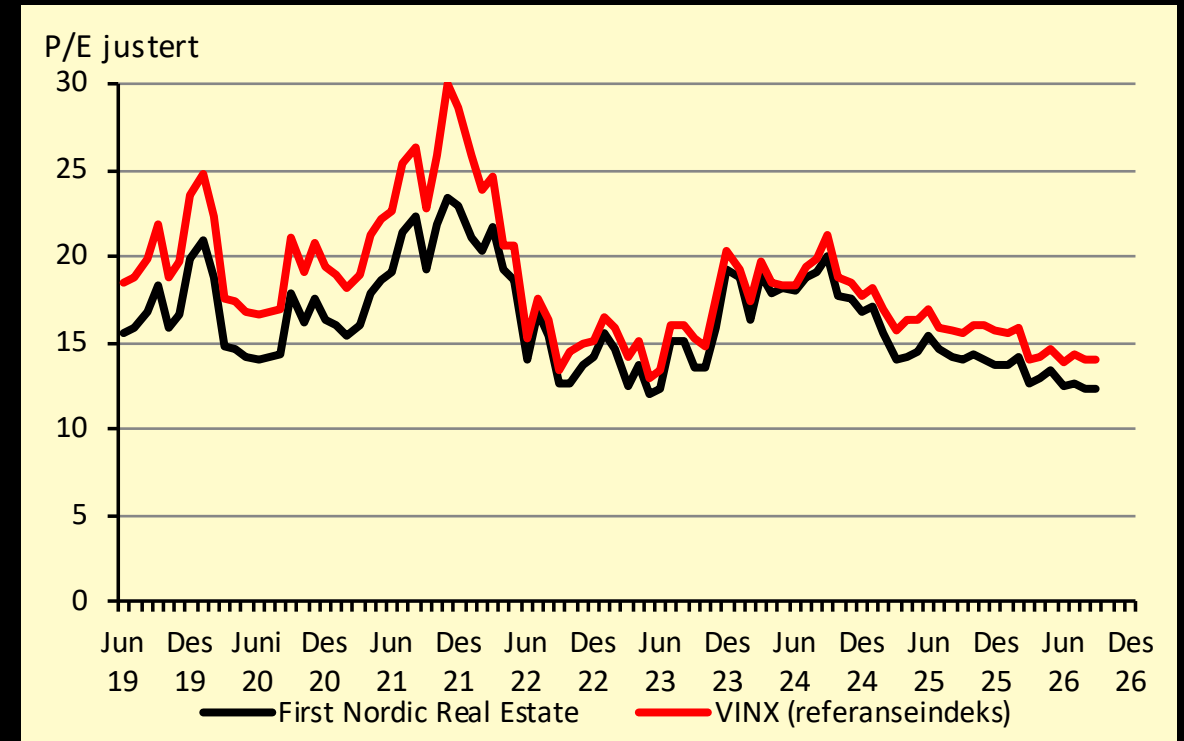
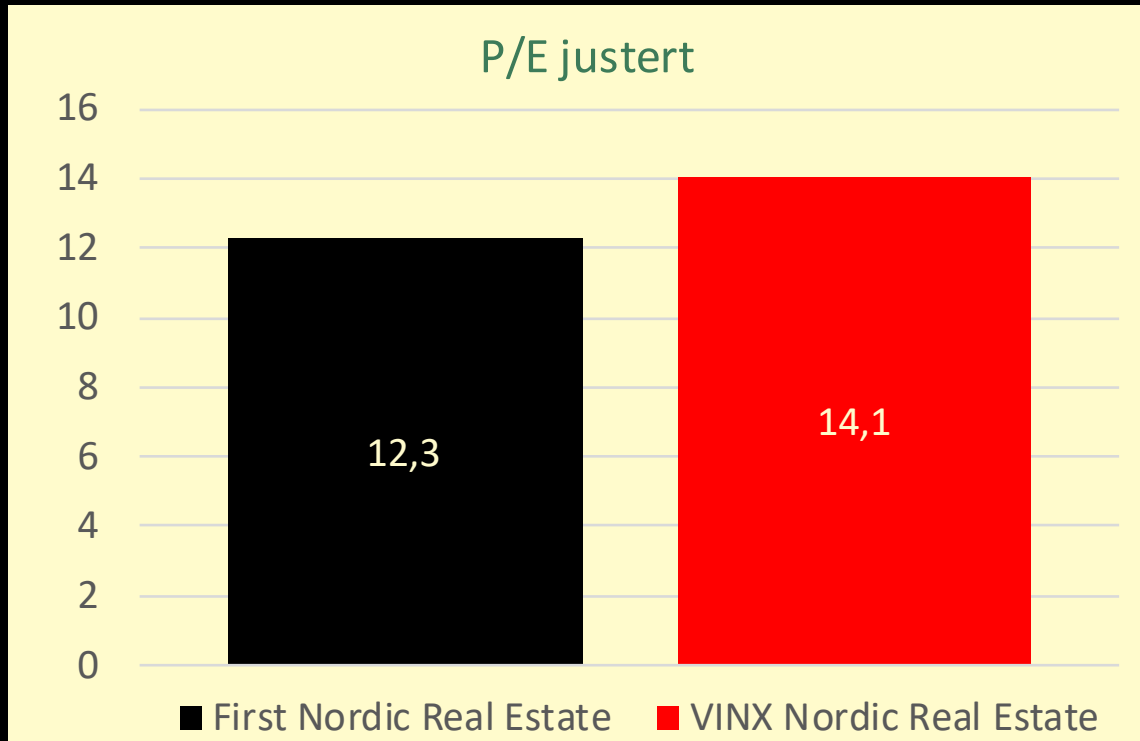
IF



# 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          | 13,8 %          | 6,1 %        | 3,6 %          | 8,5 %        | 16,4 %       | 9,1 %        | 8,2         | 2,8               | 3,0        | 2,5        | 3,4 %        | 94                 | 14,3        | 2,7 %              |
| Logistea         | 8,9 %           | 6,2 %        | 3,5 %          | 6,9 %        | na           | na           | 8,2         | 2,6               | 2,7        | 2,3        | 4,6 %        | 66                 | 10,7        | 4,2 %              |
| Altra            | 8,8 %           | 5,5 %        | 3,0 %          | 7,5 %        | 6,5 %        | 0,3 %        | 9,3         | 2,1               | 3,2        | 2,5        | 4,4 %        | 107                | 10,1        | 3,9 %              |
| Cibus            | 8,0 %           | 5,8 %        | 3,2 %          | 8,2 %        | 11,0 %       | -1,8 %       | 10,5        | 2,2               | 2,2        | 2,5        | 4,3 %        | 129                | 11,8        | 2,9 %              |
| Stenhus          | 7,0 %           | 5,5 %        | 3,1 %          | 6,8 %        | 8,8 %        | 6,6 %        | 10,2        | 2,4               | 2,4        | 1,3        | 4,0 %        | 103                | 9,4         | 3,9 %              |
| NP3              | 7,0 %           | 6,4 %        | 4,0 %          | 9,3 %        | 19,5 %       | 10,0 %       | 9,5         | 2,4               | 2,9        | 1,9        | 4,3 %        | 89                 | 15,2        | 3,0 %              |
| Catena           | 6,9 %           | 4,9 %        | 2,5 %          | 6,1 %        | 14,0 %       | 7,7 %        | 9,2         | 3,4               | 3,3        | 1,9        | 3,2 %        | 76                 | 13,6        | 2,7 %              |
| Diös             | 6,0 %           | 5,1 %        | 2,7 %          | 5,7 %        | 7,6 %        | -1,2 %       | 10,2        | 2,2               | 2,8        | 2,4        | 4,3 %        | 149                | 10,5        | 3,7 %              |
| SLP              | 5,2 %           | 5,5 %        | 3,2 %          | 7,4 %        | 21,2 %       | 19,1 %       | 8,9         | 3,2               | 1,5        | 1,8        | 3,5 %        | 68                 | 13,7        | 2,8 %              |
| Intea            | 5,1 %           | 4,9 %        | 2,9 %          | 7,8 %        | 14,8 %       | 17,8 %       | 11,5        | 2,7               | 3,3        | 3,9        | 3,1 %        | 232                | 16,6        | 1,9 %              |
| Hufvudstaden     | 5,0 %           | 3,4 %        | 1,0 %          | 2,9 %        | 2,0 %        | 0,4 %        | 7,6         | 4,0               | 2,7        | 2,5        | 3,4 %        | 548                | 21,4        | 2,0 %              |
| Emilshus         | 4,1 %           | 6,0 %        | 3,7 %          | 7,6 %        | 12,7 %       | 9,7 %        | 10,4        | 2,0               | 2,6        | 2,1        | 4,7 %        | 78                 | 18,2        | 2,8 %              |
| K-Fastigheter    | 3,9 %           | 3,4 %        | 1,1 %          | 5,3 %        | 4,7 %        | -14,4 %      | 19,4        | 1,4               | 1,6        | 2,0        | 3,2 %        | 157                | 8,7         | 1,8 %              |
| Eastnine         | 3,1 %           | 5,5 %        | 2,9 %          | 5,8 %        | 9,3 %        | 16,1 %       | 8,4         | 2,5               | 2,9        | 2,0        | 4,9 %        | 235                | 13,7        | 3,2 %              |
| Balder           | 3,1 %           | 4,1 %        | 1,7 %          | 5,0 %        | 6,2 %        | 1,2 %        | 14,4        | 2,0               | 4,9        | 2,5        | 3,1 %        | 190                | 11,1        | 2,3 %              |
| Brinova          | 2,9 %           | 3,6 %        | 1,2 %          | 3,7 %        | 3,7 %        | -3,6 %       | 16,2        | 1,8               | 1,6        | 2,1        | 3,5 %        | 155                | 9,9         | 2,2 %              |
| <b>FIRST NRE</b> | <b>99,0 %</b>   | <b>5,4 %</b> | <b>2,9 %</b>   | <b>7,0 %</b> | <b>6,7 %</b> | <b>4,9 %</b> | <b>10,1</b> | <b>2,5</b>        | <b>2,7</b> | <b>2,3</b> | <b>3,9 %</b> | <b>138</b>         | <b>12,3</b> | <b>3,0 %</b>       |
| <b>Markedet</b>  |                 | <b>4,5 %</b> | <b>2,0 %</b>   | <b>5,2 %</b> | na           | <b>2,4 %</b> | <b>12,0</b> | <b>2,4</b>        | <b>3,3</b> | <b>2,6</b> | <b>3,5 %</b> | <b>178</b>         | <b>14,1</b> | <b>2,3 %</b>       |

# Porteføljedata



|                  |               | Samf        |             |             |             |            |            |            | Europa værende |            |             |            |             |            |              |
|------------------|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|----------------|------------|-------------|------------|-------------|------------|--------------|
|                  | # kvm         | Kontor      | Handel      | Logist.     | Bolig       | Hotel      | Bygg       | Øvrig      | Sverige        | Norge      | Finland     | Danm.      | Øvrig       | leietid    | Ledighet     |
| Sagax B          | 5 478         | 0 %         | 0 %         | 100 %       | 0 %         | 0 %        | 0 %        | 0 %        | 17 %           | 0 %        | 25 %        | 1 %        | 56 %        | 5,0        | 4,5 %        |
| Logistea         | 1 695         | 0 %         | 0 %         | 100 %       | 0 %         | 0 %        | 0 %        | 0 %        | 62 %           | 13 %       | 4 %         | 9 %        | 11 %        | 8,8        | 3,0 %        |
| Altra            | 2 872         | 39 %        | 13 %        | 36 %        | 0 %         | 0 %        | 0 %        | 11 %       | 77 %           | 4 %        | 19 %        | 0 %        | 0 %         | 3,4        | 12,2 %       |
| Cibus            | 1 442         | 0 %         | 100 %       | 0 %         | 0 %         | 0 %        | 0 %        | 0 %        | 13 %           | 4 %        | 53 %        | 10 %       | 20 %        | 4,3        | 4,9 %        |
| Stenhus          | 896           | 6 %         | 15 %        | 70 %        | 0 %         | 0 %        | 10 %       | 0 %        | 100 %          | 0 %        | 0 %         | 0 %        | 0 %         | 6,1        | 5,2 %        |
| NP3              | 2 568         | 8 %         | 22 %        | 59 %        | 0 %         | 0 %        | 0 %        | 11 %       | 100 %          | 0 %        | 0 %         | 0 %        | 0 %         | 4,2        | 7,4 %        |
| Catena           | 3 890         | 0 %         | 0 %         | 100 %       | 0 %         | 0 %        | 0 %        | 0 %        | 80 %           | 0 %        | 6 %         | 14 %       | 0 %         | 7,1        | 7,7 %        |
| Diös             | 1 540         | 57 %        | 12 %        | 2 %         | 7 %         | 9 %        | 7 %        | 6 %        | 100 %          | 0 %        | 0 %         | 0 %        | 0 %         | 3,6        | 9,3 %        |
| SLP              | 1 635         | 0 %         | 0 %         | 100 %       | 0 %         | 0 %        | 0 %        | 0 %        | 100 %          | 0 %        | 0 %         | 0 %        | 0 %         | 6,8        | 4,3 %        |
| Intea            | 702           | 0 %         | 0 %         | 0 %         | 0 %         | 0 %        | 98 %       | 2 %        | 100 %          | 0 %        | 0 %         | 0 %        | 0 %         | 7,8        | 1,0 %        |
| Hufvudstaden     | 401           | 59 %        | 36 %        | 5 %         | 1 %         | 0 %        | 0 %        | 0 %        | 100 %          | 0 %        | 0 %         | 0 %        | 0 %         | 2,1        | 10,2 %       |
| Emilshus         | 1 256         | 0 %         | 13 %        | 81 %        | 0 %         | 0 %        | 0 %        | 6 %        | 100 %          | 0 %        | 0 %         | 0 %        | 0 %         | 5,1        | 5,5 %        |
| K-Fastigheter    | 680           | 19 %        | 0 %         | 0 %         | 64 %        | 0 %        | 17 %       | 0 %        | 100 %          | 0 %        | 0 %         | 0 %        | 0 %         | 8,4        | 5,1 %        |
| Eastnine         | 258           | 97 %        | 3 %         | 0 %         | 0 %         | 0 %        | 0 %        | 1 %        | 0 %            | 0 %        | 0 %         | 0 %        | 100 %       | 3,5        | 3,5 %        |
| Balder           | 6 856         | 11 %        | 18 %        | 13 %        | 47 %        | 0 %        | 0 %        | 11 %       | 74 %           | 0 %        | 20 %        | 6 %        | 0 %         | 8,3        | 5,4 %        |
| Brinova          | 651           | 8 %         | 6 %         | 0 %         | 64 %        | 1 %        | 19 %       | 2 %        | 100 %          | 0 %        | 0 %         | 0 %        | 0 %         | 8,1        | 6,2 %        |
| <b>FIRST NRE</b> | <b>32 821</b> | <b>15 %</b> | <b>16 %</b> | <b>52 %</b> | <b>6 %</b>  | <b>1 %</b> | <b>7 %</b> | <b>3 %</b> | <b>71 %</b>    | <b>2 %</b> | <b>11 %</b> | <b>3 %</b> | <b>14 %</b> | <b>5,6</b> | <b>6,1 %</b> |
| <b>Markedet</b>  | <b>65 690</b> | <b>22 %</b> | <b>11 %</b> | <b>35 %</b> | <b>17 %</b> | <b>4 %</b> | <b>7 %</b> | <b>4 %</b> | <b>70 %</b>    | <b>4 %</b> | <b>12 %</b> | <b>5 %</b> | <b>8 %</b>  | <b>5,9</b> | <b>8,1 %</b> |

# Porteføljedata

F

| Selskap          | P/NAV       | Imp verdi<br>per kvm | 1-års vekst<br>NAV | EPS           | Investер.<br>avkast. | Net<br>LTV    | Andel<br>usikra | Andel<br>flytende | Aksjekurs     |               |                | Mcap<br>EURm  |
|------------------|-------------|----------------------|--------------------|---------------|----------------------|---------------|-----------------|-------------------|---------------|---------------|----------------|---------------|
|                  |             |                      |                    |               |                      |               |                 |                   | -1 m          | -3 m          | -1 y           |               |
| Sagax B          | 1,22        | 1 705                | 12,7 %             | -3,4 %        | 10,3 %               | 50,6 %        | 81 %            | 26 %              | -1,1 %        | -0,7 %        | -17,6 %        | 5 531         |
| Logistea         | 0,74        | 829                  | 11,9 %             | 21,6 %        | it                   | 46,9 %        | 9 %             | 28 %              | -1,7 %        | -11,1 %       | -12,3 %        | 601           |
| Altra            | 0,76        | 1 169                | 7,6 %              | 13,0 %        | 0,5 %                | 53,8 %        | 8 %             | 21 %              | -3,6 %        | 4,0 %         | -4,6 %         | 1 303         |
| Cibus            | 0,97        | 1 889                | 8,6 %              | 4,7 %         | im                   | 59,8 %        | 18 %            | 12 %              | -1,7 %        | -6,7 %        | -12,1 %        | 1 036         |
| Stenhus          | 0,64        | 1 201                | 11,5 %             | 31,1 %        | 2,3 %                | 54,8 %        | 12 %            | 45 %              | -2,9 %        | -8,3 %        | 15,9 %         | 360           |
| NP3              | 1,42        | 1 173                | 15,3 %             | 13,3 %        | 6,3 %                | 59,7 %        | 20 %            | 46 %              | -4,5 %        | -13,1 %       | 2,4 %          | 1 593         |
| Catena           | 0,82        | 1 162                | 10,0 %             | 12,7 %        | 8,7 %                | 43,4 %        | 27 %            | 57 %              | -3,9 %        | -13,0 %       | -11,0 %        | 2 262         |
| Diös             | 0,60        | 1 534                | 8,3 %              | 4,7 %         | -4,6 %               | 52,0 %        | 25 %            | 39 %              | -2,4 %        | -5,0 %        | 3,6 %          | 818           |
| SLP              | 1,02        | 1 093                | 12,6 %             | 19,9 %        | 8,6 %                | 48,7 %        | 0 %             | 53 %              | -2,2 %        | -15,1 %       | -8,0 %         | 913           |
| Intea            | 1,30        | 4 190                | 16,2 %             | 21,1 %        | 20,0 %               | 56,3 %        | 86 %            | 7 %               | -0,9 %        | -6,3 %        | 1,4 %          | 1 613         |
| Hufvudstader     | 0,62        | 7 835                | 5,4 %              | 0,7 %         | 2,5 %                | 24,2 %        | na              | 20 %              | -3,1 %        | -6,8 %        | -2,4 %         | 2 051         |
| Emilshus         | 1,38        | 1 077                | 12,6 %             | 12,4 %        | 3,5 %                | 62,0 %        | 10 %            | 44 %              | 0,4 %         | -8,6 %        | 4,6 %          | 587           |
| K-Fastigheter    | 0,46        | 2 597                | 0,1 %              | -14,0 %       | -3,3 %               | 68,2 %        | 11 %            | 53 %              | -4,7 %        | 2,0 %         | -26,0 %        | 250           |
| Eastnine         | 0,79        | 3 198                | 5,9 %              | -5,1 %        | 4,0 %                | 44,7 %        | na              | 21 %              | -3,2 %        | -1,7 %        | -0,7 %         | 399           |
| Balder           | 0,56        | 2 882                | 3,4 %              | -8,5 %        | 0,8 %                | 57,8 %        | 54 %            | 37 %              | 0,9 %         | -0,7 %        | -15,7 %        | 5 629         |
| Brinova          | 0,37        | 1 909                | 3,3 %              | 3,2 %         | -3,2 %               | 57,5 %        | 0 %             | 51 %              | -3,1 %        | -10,4 %       | -23,5 %        | 259           |
| <b>FIRST NRE</b> | <b>0,90</b> | <b>1 975</b>         | <b>2,1 %</b>       | <b>0,5 %</b>  |                      | <b>52,1 %</b> | <b>26,9 %</b>   | <b>33,0 %</b>     | <b>-2,3 %</b> | <b>-6,2 %</b> | <b>-14,0 %</b> | <b>25 203</b> |
| <b>Markedet</b>  | <b>0,75</b> | <b>2 765</b>         | na                 | <b>-4,5 %</b> |                      | <b>49,6 %</b> |                 |                   | <b>-1,4 %</b> | <b>-4,0 %</b> | <b>-14,5 %</b> | <b>58 591</b> |