

Månedsrapport
FIRST Fondene august 2026





Våre forvaltere



Erik Haugland
CIO
FIRST AllWeather



Henry Grepstad
Portfolio Manager
FIRST High Yield / Yield



Hans Schanche
Credit Analyst
FIRST High Yield / Yield



Jonas Heyerdahl
Portfolio Manager
FIRST Opportunities



Ludvig Hjelde
Portfolio Manager
FIRST Global Focus



Ole André Hagen
Portfolio Manager
FIRST Global Focus / Impact



Thomas Nielsen
Portfolio Manager
FIRST Veritas / Real Estate

Agenda

1	Markedssyn	s.4
2	FIRST Global Focus	s.5
3	FIRST Opportunities	s.7
4	FIRST Veritas	s.9
5	FIRST Nordic Real Estate	s.11
6	FIRST Impact	s.13
7	FIRST AllWeather	s.15
8	FIRST High Yield	s.17
9	FIRST Yield	s.19

**Trykk på fondets agenda-boks over for å komme direkte til fondet*

Inntjenings-bonanza

August bød på oppgang i verdens aksjemarkeder på bred front, men spesielt positiv var utviklingen for teknologiselskaper. Optimismen rundt AI økte på nytt etter fremleggelse av selskapsresultater fra toneangivende selskaper innenfor dette segmentet. De gode resultatene er imidlertid ikke begrenset kun til teknologisektoren men gjelder for et bredt spekter av sektorer. Makroøkonomiske nyheter har også vært bedre enn ventet, spesielt i Europa. Kinensiske makroindikatorer derimot er på den svake siden.

På den negative siden har uroen rundt utvikling i lange statsrenter i USA tiltatt, til tross for lite endring i nivået gjennom august. Finansministeren i USA har "snakket ned" rentenivået gjennom måneden, men det underliggende problemet med et stort statsfinansielt budsjettunderskudd ser ikke ut til å bli adressert. Selv om både inntjening og kursoppgang omfatter mer enn teknologi/AI selskaper, er det positive markedssentimentet svært avhengig av et fortsatt positivt momentum innnefor AI investeringer. Det gjelder i stor grad det amerikanske markedet, men definitivt også "Emerging Markets" som har blitt svært dominert av AI leverandører i Taiwan og Korea. Samtidig har prisingen Emerging markets økt betydelig i 2026 og det er derfor grunn til å være mer forsiktig ift. eksponering her. I det korte bildet er det fundamentale bildet støttende for aksje- og kredittmarkedene, men utfordringen med svært høy prising, spesielt i USA, er i aller høyeste grad fortsatt til stede.

Modellportefølje	Anbefaling	Normal	Forrige måned	Siste endring	Kommentar
Aksjer	40.0 %	50.0 %	40.0 %	↑	Oljeprisen steg til over 90 USD/fat ila august. Dette ga støtte til Oslo Børs, men oppgangen her var bredt basert og OSEBX steg med hele 5 %. Dette innebærer at P/B for Oslo Børs steg til 2,46, hvilket er betydelig over gjennomsnittet på 1,82 siden 1982. Dette tilsier fortsatt undervekt i norske aksjer. Internasjonale aksjer er også høyt priset, først og fremst pga. USA. Vi opprettholder undervekt i internasjonale aksjer og har også redusert eksponeringen i Emerging Markets pga. prising og høy konsentrasjon mot et fåtall AI relaterte selskaper (de 3 største selskapene utgjør nærmere 30 % av indeksen)
Norge	10.0 %	15.0 %	10.0 %	↓	
Internasjonalt	30.0 %	35.0 %	30.0 %	↑	
Renter	60.0 %	50.0 %	60.0 %	↓	Selv om de lange markedsrentene kun steg marginalt i august avtok ikke bekymringene rundt utvikling for lange statsrenter i USA. Finansministeren i USA annonserte tilbakekjøp av lange statspapiere, noe som initielt stoppet oppgangen i lange statsrenter. Det er mange (kortsiktige) løsninger på stigende lange renter, men på varig basis må det store budsjettunderskuddet i USA reduseres. I tillegg vil den enorme investeringsbølgen innenfor utbygging av datasentre etterhvert bidra til å presse markedsrentene for selskapsobligasjoner oppover (spesielt for disse utstederne men også det generelle markedet). Det er mindre sannsynlig med en renteheving i Norge i september etter noe bedre inflasjonstall samt også noe svakere vekstsignaler den siste tiden. Dette er også reflektert i den norske rentekurven og durasjonen er nå noe redusert. High yield kredittpremier er uforandret i Norge men fallende internasjonalt. Vi opprettholder en overvekt i nordisk high yield i September.
Investment grade/Cash	47.5 %	40.0 %	47.5 %	↓	
High yield	12.5 %	10.0 %	12.5 %	↑	

Månedskommentar

FIRST Global Focus leverte en avkastning på -1,9% i august, mot 1,2% for referanseindeksen MSCI World AC (Norsk valuta). YTD er fondet ned 8.8% vs. MSCI World AC som er opp 5.9%.

Markedskommentar

Aksjemarkedet i august var en reversering utviklingen fra juli. Mens de amerikanske børsene steg med 2-4%, falt den Kinesiske teknologi indeksen Hang Seng Tech med 4% og dermed mistet halve oppgangen fra juli.

Det tidligere ekstremt negative sentimentet mot software og IT-konsulenter som følge av frykt for AI-disrupsjon har avtatt de siste to månedene ettersom at selskapene på generell basis fortsetter å levere gode tall samtidig som de guider for fortsatt god inntjeningsvekst. FIRST Global Focus har eksponering mot flere konsultentselskaper som er blitt kraftig solgt ned siden 2025 og det derfor hyggelig å se at våre tese om at selskapenes tjenester fortsatt vil være ettertraktet når bedriftene i økende grad også tar i bruk AI-løsninger virker å slå til.

Bidragstyper

Adobe, Accenture og Globant var de sterkeste bidragstyperne denne måneden, med et samlet bidrag på 1,7 prosent. Tross en oppgang på mellom 40-50% fra inngangen til juli er aksjekursene fortsatt vesentlig lavere enn ved årsskiftet. Vi vurderer at selskapene fremdeles er gunstig priset.

Negative bidragstyper

Alibaba, Meituan og JD var månedens svakeste bidragstyper med et samlet bidrag på 2,2%. Dette er en stor kontrast til den sterke juli-måneden, da de samme aksjene løftet resultatet med 3,6%.

Det var spesielt gledelig at Meituan igjen leverte lønnsomhet, tross priskrigen innen quick-commerce. En normalisering av denne konkurransen, som har tynget Alibaba, JD og Meituan, kan utløse en kraftig reprising.

Strategi

FIRST Global – fondet som tør å være annerledes
Et aktivt forvaltet aksjefond med verdifokus

FIRST Global er et aktivt forvaltet aksjefond med en tydelig verdiorientert strategi. I motsetning til mange globale fond som er tungt vektet mot amerikanske teknologiaksjer, har FIRST Global lavere USA-eksponering og høyere vekt mot undervurderte markeder, spesielt i Asia – med Kina som et sentralt eksempel.

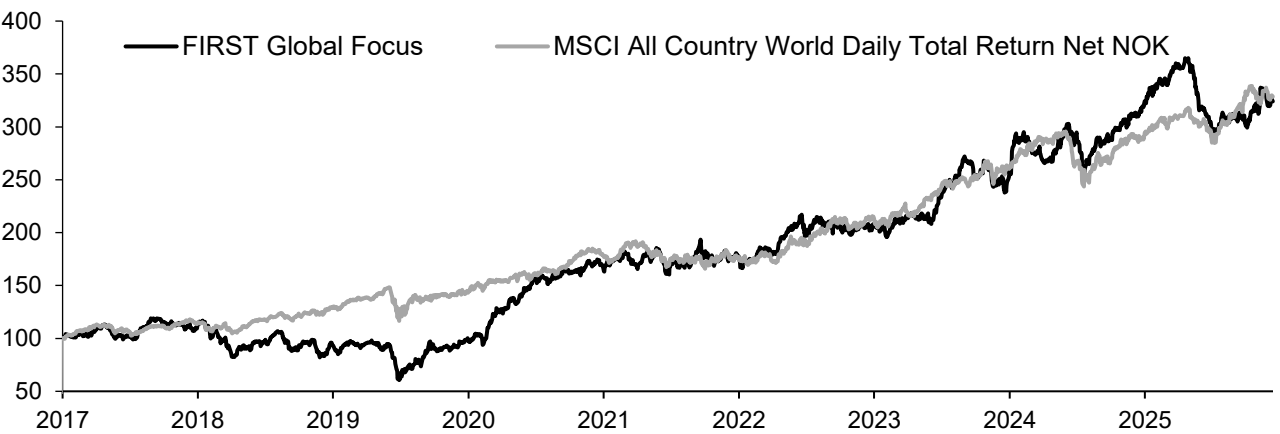
Fondet søker investeringer i bransjer og selskaper som har vært upopulære eller oversett – de «stygge andungene» – men som viser tegn til bedring. Eksempler er shipping, råvarer, europeiske banker og grønne aksjer som har falt kraftig i verdi.

Faktaark

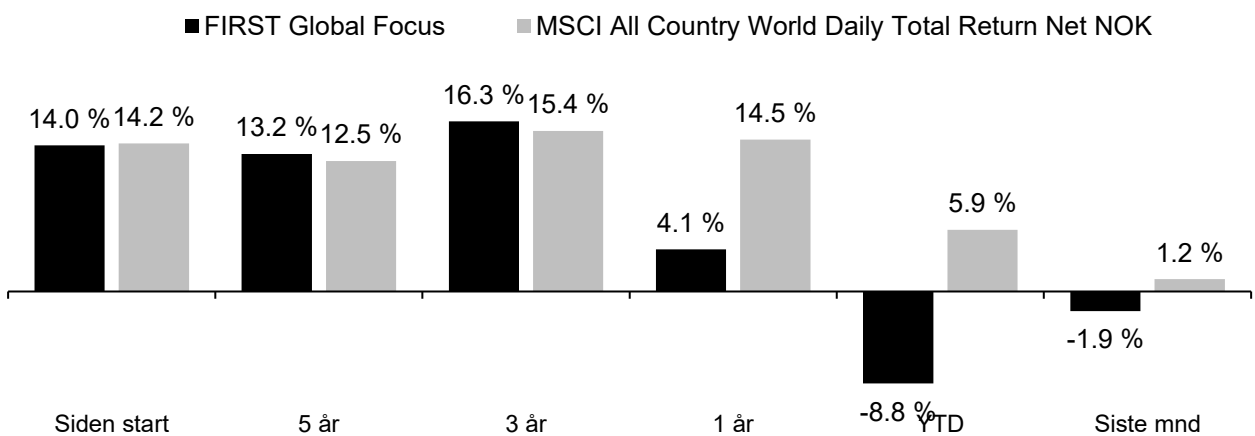
Fondskategori	Aksjefond
Referanseindeks	MSCI World*
Registreringsland	Norge
Fondets størrelse	2,852m
Fondets oppstartsdato	15.09.2017
Handelsvaluta	NOK
Fondstype	UCITS
Andelsklasse	A
Suksesshonorar	Ja
Tegnings- / innløsningsgebyr	0 %
Svingprising	Ja
Minstetegning	1000 kr
ISIN	NO0010802556

*) MSCI All Country World Daily Total Return Net \$ målt i NOK

Kursutvikling



Historisk avkastning*



Topp 10 beholdninger

Greggs Plc	8.29 %
Jd.Com Inc - Adr	6.60 %
Molina Healthcare Inc.	6.47 %
Adobe Inc	6.09 %
Alibaba Group Holding	5.59 %
Midea Group Co. Ltd	5.12 %
Globant SA	4.33 %
Ping An Insurance Group	4.26 %
Ørsted A/S	4.11 %
Vistry Group Plc.	3.76 %

Sektoreksponering

Consumer	37 %
Discretionary	
Information Technology	21 %
Health Care	15 %
Financials	8 %
Industrials	6 %
Communication	5 %
Services	
Utilities	4 %
Real Estate	1 %

Note: Avkastning vises etter kostnader

*) 3 år, 5 år og avkastning siden start er annualisert

Månedskommentar

FIRST Opportunities steg 2,7 % i august, mot 4,6 % for referanseindeksen (OSESX). Hittil i år er fondet opp 3,5 %, mens indeksen er opp 13,4 %.

Månedens sterkeste bidragsyttere var AKER (+22,1 %), Magnora Datacenter (+18,6 %) og Sentia (+12,8 %).

Aker har hatt sterk avkastning drevet av unotert verdiskaping. Cognite-salget (14,7 mrd. kr) styrker likviditetsreserven til over 20 milliarder kroner, Aker BioMarine tas av bør, og Nscale sikter mot USA-notering (25 mrd. USD). Da NAV-rabatten har krympet til 6 %, har vi realisert gevinst og solgt aksjene etter 87 % kursoppgang i år.

Magnora Datacenter (MDATA) sikret en avgjørende nettilknytning for flaggskipprosjektet i Finland (100 % eierskap), noe som fjerner sentral risiko og muliggjør oppskalering til 250 MW. Sammen med 625 millioner kroner i kontanter dekker prosjektet alene dagens selskapsverdi. Vi ser verdier på 20 kroner per aksje og venter prosjektsalg innen 6–9 måneder.

Sentia leverte et sterkt Q2 med resultat før skatt 7 % over konsensus, drevet av 50 % vekst i Sverige. Selskapet har en solid balanse (3,4 mrd. kr i kontanter), en ordresreserve på 18,5 milliarder kroner og kjøpte nylig 70 % av svenske Thule Fastighetsutvikling.

Svakeste bidragsyttere var General Oceans (-7,5 %), Webstep (-6,1 %) og KID (-5,9 %).

General Oceans viste en solid resultatforbedring i Q2. Justert EBITA slo forventningene med 24 % etter 87 % vekst innen forsvar og en bruttomargin på 70 %, noe som gir rom for oppjustering av årsestimatene.

Webstep preges av et avventende marked og lavere offentlig etterspørsel. EBIT endte på 13,9 millioner kroner, men den utfordrende situasjonen fremstår godt reflektert i verdsettelsen (P/E 9x 2027e).

Kid leverte solide bruttomarginer og god underliggende drift, men økte driftskostnader fra vekstinitiativer dempet resultatet. Lageret i Borås fungerer tilfredsstillende før høysesongen.

I august solgte vi AKER og reinvesterte i Aker BP, i tillegg til å trimme Norbit og SATS. Største posisjoner ved månedsslutt er Europris, KID, Odfjell Drilling, SATS og Norbit

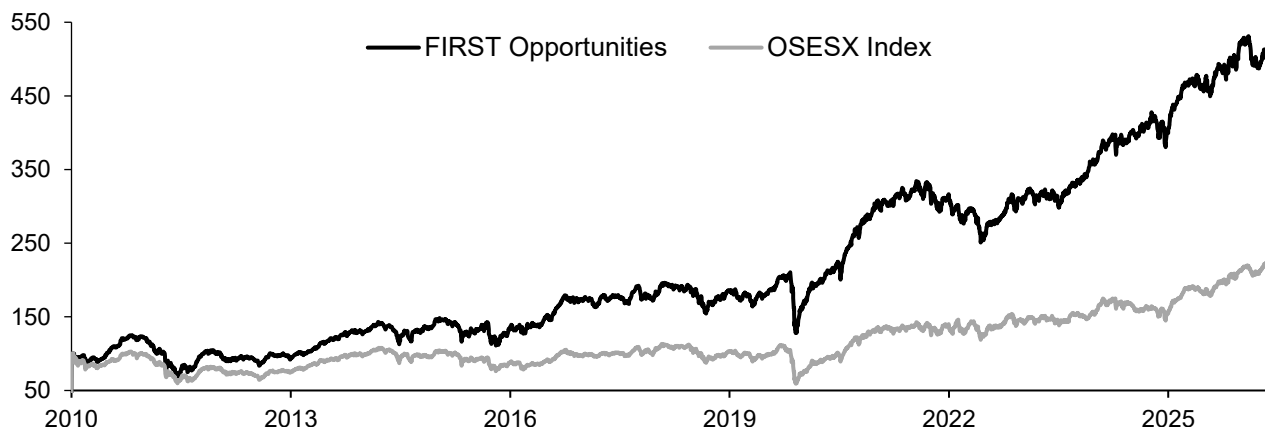
Strategi

Fondet er en langsiktig investor i de mest attraktive selskapene på Oslo Børs. Ettersom de største selskapene notert på Oslo Børs sjeldent er å finne blant de beste får fondet en naturlig overvekt av små og mellomstore selskaper. Fondet forsøker å identifisere «morgendagens vinnere». Fondet er godt diversifisert både på selskaper og sektorer. Små- og mellomstore selskaper har historisk gitt en bedre avkastning enn store selskaper over lengre tidsperioder, og fondet gir en eksponering mot denne faktoren. De små og mellomstore selskapene har også mindre grad av analysedekning enn de store, og i forvaltningen av FIRST Opportunities benyttes derfor forvalterens egenanalyse av investeringsobjektene i stor grad. Den begrensede analysedekningen kan gi større grad av feilprising og større mulighet for meravkastning i de små- og mellomstore selskapene.

Faktaark

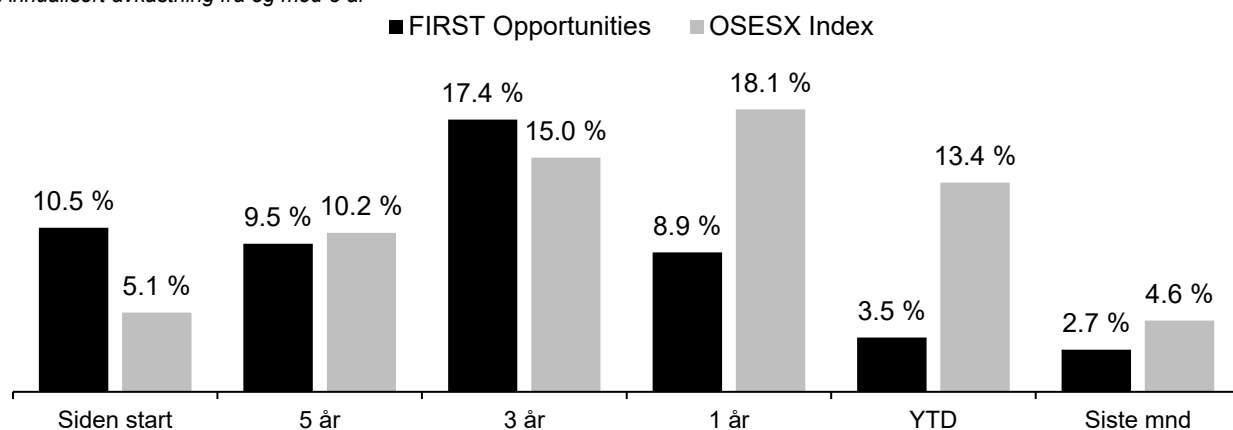
Fondskategori	Aksjefond
Referanseindeks	OSESX Index
Registreringsland	Norge
Fondets størrelse	860m
Fondets oppstartsdato	23.04.2010
Handelsvaluta	NOK
Fondstype	UCITS
Andelsklasse	A
Suksesshonorar	Ja
Tegnings- / innløsningsgebyr	0 %
Svingprising	Ja
Minstetegning	1000 kr
ISIN	NO0011073835

Kursutvikling



Historisk avkastning*

Annualisert avkastning fra og med 3 år*



Topp 10 beholdninger

Europris	9,2 %
ODL	6,6 %
SATS	5,5 %
KID	5,0 %
Sentia	4,6 %
SWON	4,5 %
Norbit	4,4 %
ABG	4,0 %
AkerBP	3,8 %
Link	3,2 %

Sektoreksponering

Industri	23,3 %
IT	20,7 %
Konsum	20,7 %
Energi	13,3 %
Fisk	5,8 %
Finans	4,0 %
Utilities	2,6 %

Note: Avkastning vises etter kostnader

*) 3 år, 5 år og avkastning siden start er annualisert

Månedskommentar

FIRST Veritas hadde i August en avkastning på 3.4% sammenligna med referanseindeksen som hadde avkastning på 1.3%. Svakeste bidragsyttere var Royal Unibrew og Novo Nordisk.

Synes i grunn det var en litt oppløftende måned for selskapene i fondet. Spesielt AF Gruppen og Veidekke med hhv 30% og 20% EPS vekst Å/Å skilte seg ut positivt, men også Royal Unibrew hadde gode tall. Novo Nordisk (+6%), Pandora (0%), Coloplast (+1%) og Bouvet (-2%) hadde også forbedringer i sine resultater. Tre sistnevnte er jo selskaper som har gått gjennom ulike utfordringer en periode. Dermed har alle selskaper i fondet utenom Chemometec rapportert tall for Q2.

Q2 har etter min mening vist litt det jeg har vært innom tidligere. For det første at de selskapene som har hatt utfordringer kommer stadig nærmere slutten på disse, og for det andre at den lave verdsettelsen gradvis kommer opp. Juli og august har vist at dette så vidt har begynt å materialisere seg som har gitt positiv effekt på avkastning. Inntjening per fondsandel (IPFA) endte i august på NOK 141 sammenligna med NOK 140 i juli (sterkere NOK har hatt en negativ effekt her) og ned 2.0% Å/Å.

Om vi ser litt inn mot Q3 så tror jeg selskapene sine gradvise forbedringer fortsetter. En kombinasjon av enklere sammenligningstall, valutaeffekter og forbedrede prestasjoner bør vise seg i form av forbedra inntjeningsutvikling. Når kvalitet slutter å være upopulært og verdsettelsen kommer enda sterkere tilbake til historisk snitt har jeg ingen formening om.

Strategi

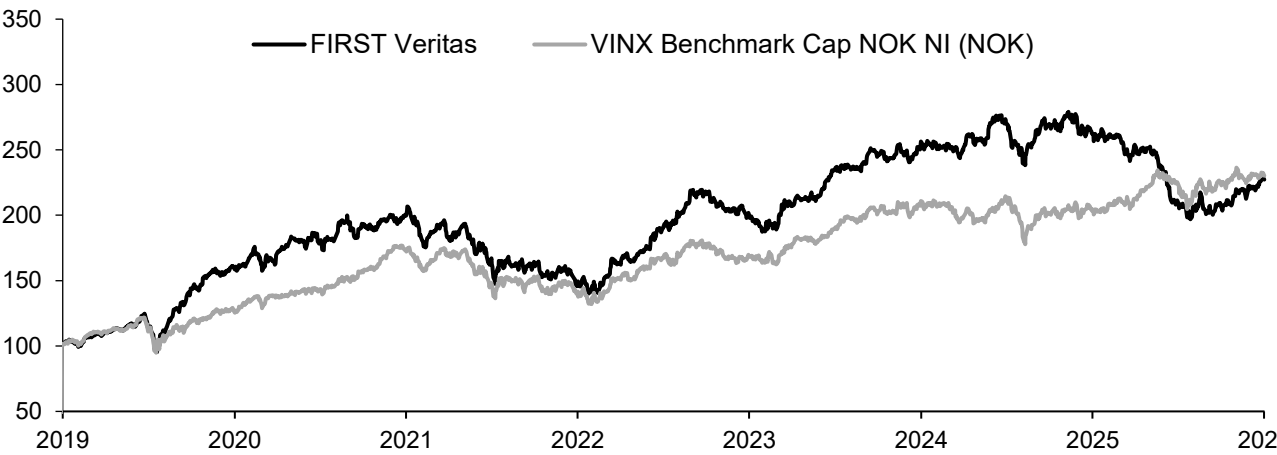
FIRST Veritas følger en regelstyrt «kvalitet til fornuftig pris»-strategi i det nordiske aksjemarkedet. Fondet er konsentrert og investerer normalt i 15–22 selskaper. Selskapene vurderes systematisk basert på ti års historikk og scores på fire likt vektete hjørnesteiner: lønnsomhet, vekst, robusthet og pris. Lønnsomhet måles gjennom egenkapitalavkastning og bruttomargin, vekst gjennom omsetningsvekst og kontantgrad, robusthet gjennom stabilitet i resultater og soliditet i balansen, mens pris vurderes ved sykisk justert P/E. Den samlede scoren avgjør hvilke selskaper som inkluderes i fondet og hvilken vekt de får i porteføljen.

Faktaark

Fondskategori	Aksjefond
Referanseindeks	VINX Benchmark*
Registreringsland	Norge
Fondets størrelse	2,620m
Fondets oppstartsdato	27.08.2019
Handelsvaluta	NOK
Fondstype	AIF
Andelsklasse	A
Suksesshonorar	Ja
Tegnings- / innløsningsgebyr	0 %
Svingprising	Ja
Minstetegning	1000 kr
ISIN	NO0010860158

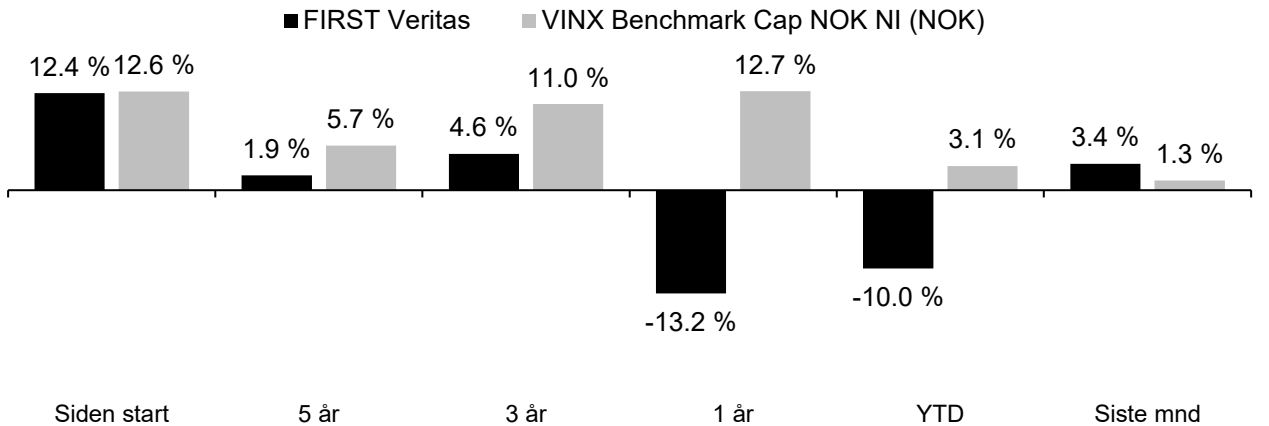
*) VINX Benchmark Cap NOK NI (målt i NOK)

Kursutvikling



Historisk avkastning*

Annualisert avkastning fra og med 3 år*



Topp 10 beholdninger

Bouvet	6.3 %
Betsson	6.1 %
Avanza	6.1 %
Evolution	6.0 %
Novo Nordisk	6.0 %
AF Gruppen	5.6 %
Pandora	5.4 %
Royal Unibrew	5.4 %
Paradox	5.3 %
Chemometec	5.3 %

Sektoreksponering

Consumer	22.7 %
Discretionary	21.8 %
Health Care	16.1 %
Industrials	11.4 %
Information Technology	10.5 %
Communication	6.0 %
Services	5.3 %
Financials	5.2 %
Consumer Staples	0.0 %
Real Estate	0.0 %
Materials	
Energy	

Note: Avkastning vises etter kostnader
*) 3 år, 5 år og avkastning siden start er annualisert

Månedskommentar

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.

Strategi

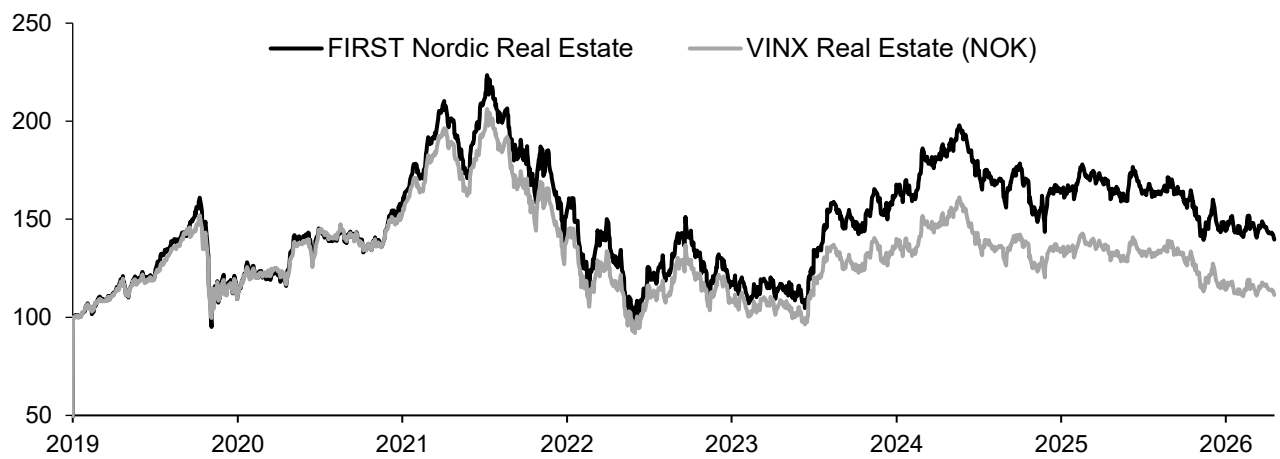
FIRST Nordic Real Estate er en likvid eiendomsinvestering som består av 12-15 nordiske børsnoterte selskaper som eier, utvikler og leier ut eiendom. Kombinasjonen av høy kvalitet og bred diversifisering vil bidra til god verdiskapning med lav risiko.

Faktaark

Fondskategori	Aksjefond
Referanseindeks	VINX Real Estate*
Registreringsland	Norge
Fondets størrelse	1,351
Fondets oppstartsdato	16.05.2019
Handelsvaluta	NOK
Fondstype	AIF
Andelsklasse	A
Suksesshonorar	Ja
Tegnings- / innløsningsgebyr	0 %
Svingprising	Ja
Minstetegning	1000 kr
ISIN	NO0010851751

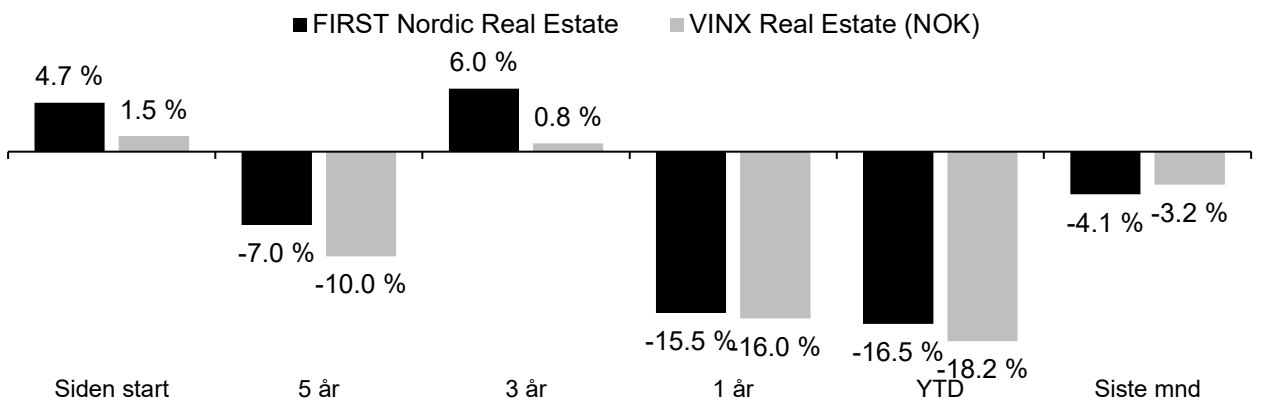
*) VINX Real Estate, målt i NOK

Kursutvikling



Historisk avkastning*

Annualisert avkastning fra og med 3 år*



Topp 10 beholdninger

Sagax B	14.0 %
Altra	10.2 %
Cibus	9.0 %
Logistea	8.1 %
Catena	7.1 %
NP3	6.9 %
Stenhus	6.7 %
Diös	6.1 %
Hufvudstaden	5.0 %
Intea	4.8 %

Sektoreksponering

Logistikk	50.5 %
Handel	16.9 %
Kontor	15.6 %
Samfunnsbygg	7.0 %
Bolig	6.4 %
Øvrig	3.6 %

Note: Avkastning vises etter kostnader

*) 3 år, 5 år og avkastning siden start er annualisert

Månedskommentar

FIRST Impact falt med 0,6% i august, hvilket var 1,8%-poeng svakere enn referanseindeksen MSCI World AC med en oppgang på 1,2% (norsk valuta). Så langt i år er FIRST Impact opp med 2,1%, mens MSCI World AC er opp med 5,9% og median av sammenlignbare norske bærekraftfond er ned med 4.0%.

Det tidligere ekstremt negative sentimentet mot software og IT-konsulenter som følge av frykt for AI-disrupsjon, har avtatt i det siste. Software indeksen (IGV) opp 47% fra bunnen i april og 16% i august. Selskapene fortsetter å levere gode tall samtidig som de guider for fortsatt god inntjeningsvekst.

FIRST Impact har eksponering mot flere konsulentselskaper som er blitt kraftig solgt ned siden 2025. Det derfor hyggelig å se at vår tese om at selskapenes tjenester i høyeste grad fortsatt vil være ettertraktet når bedriftene i økende grad også tar i bruk AI-løsninger.

Japans sterke marked påvirket positivt både Shinnihon og sikkerhets-software selskapet Digital Arts med en oppgang på 9-11%. Konsulentselskapene Globant og Accenture hadde en sterk oppgang på henholdsvis 10% og 13%, tross at Globant annonserte en noe svakere rapport en analytikerne ventet. Danske biotech-selskapet Genmab steg med 14% etter en solid kvartalsrapport og økt guidance.

Alfen bidro negativt med 0.5%-poeng med 8% kursnedgang tross solid rapport, men med økt frykt for utsiktene i andre halvår i lønnsomhet. Det kinesiske markedet var generelt svakt i august; BYD falt med 9% tross solid kvartalsrapport, mens Alibaba falt 8% på økt AI capex og tilhørende egenkapitalinnhenting.

FIRST Impact fortsetter jakten på billige aksjer som løser noen av de utfordringene verden står overfor. Porteføljen vår handles nå til en P/E på under 13x for 2026. Til tross for den relativt lave prisingen, mener vi kvaliteten på selskapsporteføljen er solid.

Strategi

FIRST Impact er et bærekraftsfond som skiller seg fra ESG- tilnærmingen de fleste liknende fond og institusjoner har i dag. Vi fokuserer på selskaper som leverer løsninger til mange av de utfordringene verden står overfor i dag; avkarboniseringen av samfunnet, innovative helsetjenester, bruk av ny teknologi som kunstig intelligens og 5G, og nye bærekraftige løsninger for å sikre matvareproduksjon.

Det trenger ikke være noen avveining mellom «verdi» og «verdier» – snarere ser vi utrolig mange spennende investeringsmuligheter for løsningsselskapene.

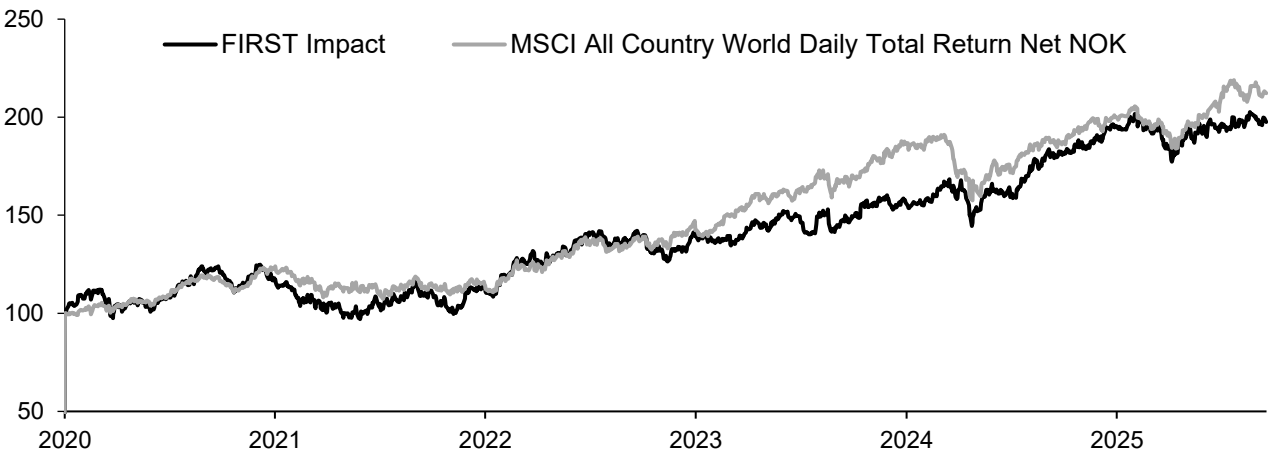
Vi mener at selskaper som løser noen av disse utfordringen både (1) har bedre utsikter til god vekst og lønnsomhet og (2) vil ha høyere risiko-justert avkastning.

Faktaark

Fondskategori	Aksjefond
Referanseindeks	MSCI World*
Registreringsland	Norge
Fondets størrelse	438m
Fondets oppstartsdato	15.12.2020
Handelsvaluta	NOK
Fondstype	UCITS
Andelsklasse	A
Suksesshonorar	Ja
Tegnings- / innløsningsgebyr	0 %
Svingprising	Ja
Minstetegning	1000 kr
ISIN	NO0010907959

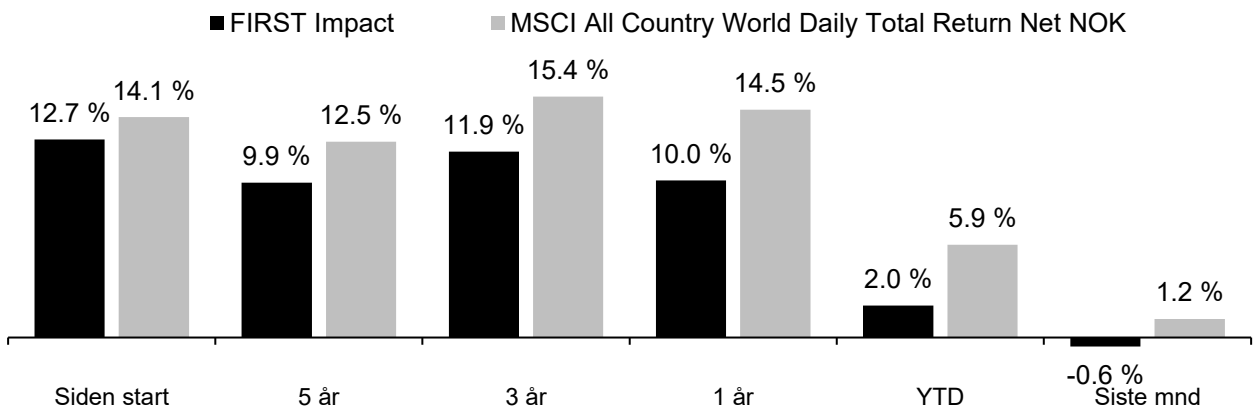
*) MSCI All Country World Daily Total Return Net \$ målt i NOK

Kursutvikling



Historisk avkastning*

Annualisert avkastning fra og med 3 år*



Topp 10 beholdninger

Midea Group Co. Ltd	6.8 %
Alfen Nv	5.9 %
Instalco Ab	5.8 %
Shinnihon Corp	5.3 %
Anta Sports Products	5.0 %
Byd Company - H	4.9 %
Gremz Inc	4.8 %
Vistry Group Plc	4.5 %
Globant S.A.	4.4 %
Hca Holdings Inc.	4.3 %

Sektoreksponering

Industrials	32.31 %
Consumer	29.19 %
Discretionary	18.07 %
Information Technology	11.05 %
Health Care	3.89 %
Utilities	3.47 %
Financials	0.65 %
Materials	0.21 %
Communication	
Services	

Note: Avkastning vises etter kostnader

*) 3 år, 5 år og avkastning siden start er annualisert

Månedskommentar

August ga ny oppgang i de fleste av verdens aksjemarkeder. Svært gode selskapsresultater for 2. kvartal, spesielt i USA og teknologisektoren, men også i Europa ga god støtte til aksjemarkedene. Fondet steg med 1,0 % i august og etter 8 måneder er avkastningen 2,3 %. Fondet steg noe mindre enn referanseindeksen i august som følge av lavere eksponering mot norske og internasjonale aksjer. Valg av internasjonale aksjer bidro isolert sett positivt til relativ avkastning, mens norske aksjer og high yield bidro negativt.

Vi fortsetter med en noe lavere risikoprofil enn hva langsiktig strategi tilsier som følge av høy prising, spesielt i amerikanske aksjer men også i norske aksjer. Prisingen i USA gjør at vi har betydelig mindre eksponering i denne regionen enn hva verdensindeksen (MSCI World) tilsier. Tilsvarende er vekten mot europeiske aksjer høyere enn indeks. Vi har i slutten av måneden også vektet ned emerging markets, som følge av at prisingen nå er høyere enn normalt her kombinert med at konsentrasjonen på et fåtall selskaper er blitt urovekkende høy etter AI ledet oppgang gjennom 2026. Overvekten i high yield opprettholdes og understøttes av fallende kredittpremie internasjonalt samtidig som norsk high yield premie er tilnærmet uforandret i august.

Strategi

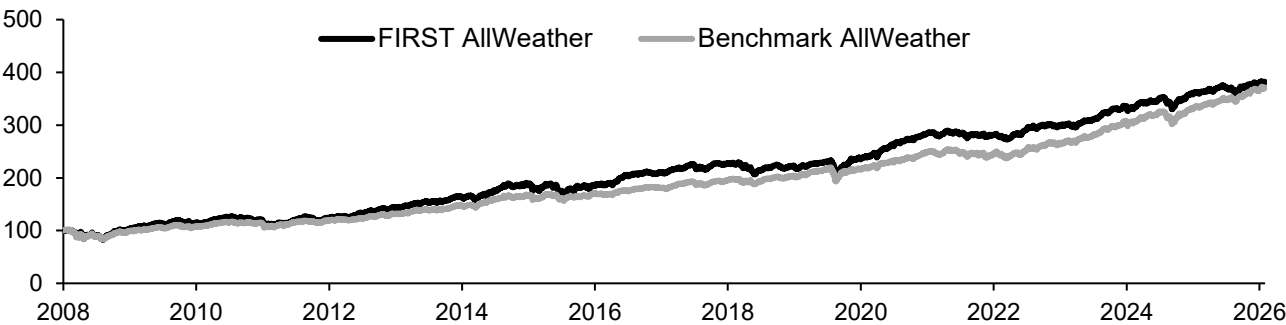
Fondets målsetting er å gi en høy risikojustert avkastning, først og fremst gjennom å variere aksjeandelen i fondet basert på en langsiktig metodikk hvor prising av aktivaklassene er sentral. Siktemålet er å dempe de store markedsnedgangene men samtidig oppnå en klart høyere avkastning enn hva en statisk 50/50 fordeling mellom renter og aksjer ville gitt. Fondets referansestrategi er 15% i norske aksjer, 35% i internasjonale aksjer, 10% i high yield og 40% i sikre obligasjoner. Aksjeandelen vil normalt variere mellom 30 og 70%.

Faktaark

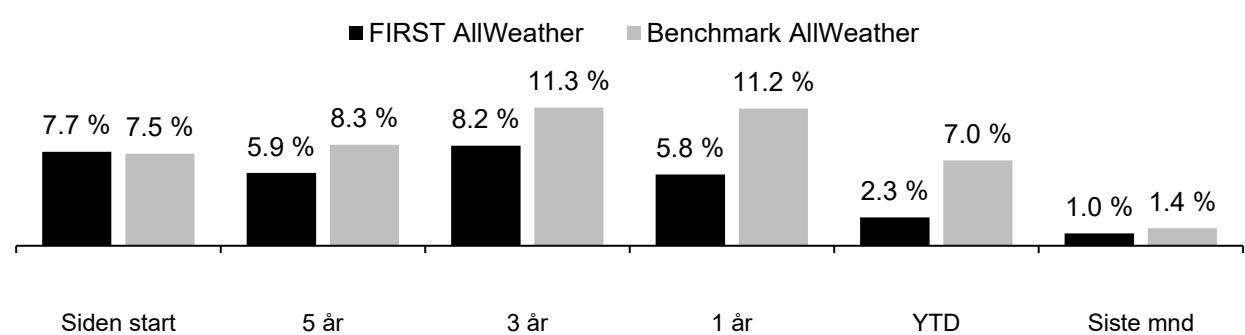
Fondskategori	Kombinasjonsfond
Referanseindeks	Kombinasjonsindeks*
Registreringsland	Norge
Fondets størrelse	1,080m
Fondets oppstartsdato	01.08.2010
Handelsvaluta	NOK
Fondstype	UCITS
Andelsklasse	J
Suksesshonorar	Ja
Tegnings- / innløsningsgebyr	0 %
Svingprising	Ja
Minstetegning	10.000,000
ISIN	NO0011073868

*) Fondets referanseindeks er 20% SOL1X (0.25 year Government), 20% NORM123D3, 10% NOHYNH, 15% OSEFX, og 35% MSCI All Country Index Total Return Net målt i fondets denomineringsvaluta. 15

Kursutvikling



Historisk avkastning*



Fordeling og eksponering

	AllWeather	Benchmark
Aksjer Totalt	39.7 %	50.0 %
Norge	10.1 %	15.0 %
FIRST Opportunities	10.1 %	
Internasjonalt	29.6 %	35.0 %
FIRST Global Focus	5.4 %	
FIRST Veritas	4.2 %	
FIRST Impact	2.5 %	
MSCI World JP Morgan ETF	8.3 %	
MSCI World ESG Screened ETF	7.3 %	
MSCI Emerging Markets ETF	1.9 %	
Rentebærende	60.3 %	50%
High Yield	13.2 %	10.0 %
FIRST High Yield	13.2 %	
Investment Grade Obligasjoner	40.8 %	20.0 %
FIRST Yield	17.6 %	
Enkelt obligasjoner	23.2 %	
Pengemarked/kontanter	6.2 %	20.0 %
	AllWeather	Benchmark
Durasjon	1.8	1.6
Yield	6.1 %	5.4 %
Geografisk fordeling int. aksjer		
USA	43.1 %	63.6 %
Europa	32.5 %	14.6 %
EM	14.9 %	11.8 %
Øvrige land/regioner	9.5 %	10.1 %

Note: Avkastning vises etter kostnader
*) 3 år, 5 år og avkastning siden start er annualisert

Månedskommentar

For august måned ble avkastningen positiv med 0.25%, og hittil i år er fondet opp 5.15%. Netto yield i porteføljen er 8.45%, mot 8.40% forrige måned. Kredittdurasjonen har økt noe til 2.50 fra 2.40, og rentedurasjonen har økt marginalt fra 0.95 til 1.00.

Oljeprisen endte måneden over 90 dollar per fat, men markedene virker ikke å være veldig bekymret. I USA økte rentene 5bp på 5-årig statsgjeld gjennom måneden drevet av økende statsgjeld og enda mer 1. september. Utviklingen 1. september skyldes FED-sjef Kevin Warsh sin tale på Jackson Hole i helgen som pekte på for høy inflasjon i USA. I Norge falt 5 års renteswap 3bp gjennom måneden preget av noe svake makrotall, men økte også litt igjen 1. september.

Markedssentimentet internasjonalt har vært positivt drevet blant annet av en god rapporteringssesong i USA. Spesielt teknologi relatert til AI-bølgen har rapportert gode tall. Innenfor amerikansk og europeisk high yield har spreadene falt mellom 12-14bp gjennom måneden, og vi har sett omtrent samme spreadinngang i Norden denne måneden. DNBs nordiske high yield indeks falt 13bps fra 464 til 451bp. Det har vært lite nye transaksjoner i markedet foruten noen med sterk lokal nordisk forankring, da de utenlandske investorene har vært på ferie.

Vi har tegnet i de nye obligasjonene til Axactor, Scatec og Ocean Yield. Netto-tegningen er relativt beskjeden da vi har rullet eksisterende posisjoner som ble refinansiert. Vi har også økt eksponeringen vår mot Intrum gjennom måneden. Selskapet har nylig hentet egenkapital på SEK 7.5mrd og solgt unna eiendeler.

Sterkeste bidragsytere for måneden er KD Pharma, Foxway og Novedo. Spesielt KD Pharma og Foxway har levert Q2-tall over forventning. Svakeste bidragsyter i måneden er Hurtigruten Expeditions, som har trengt ny likviditet grunnet svake resultater, samt at Catena Media har påvirket resultatet noe negativt.

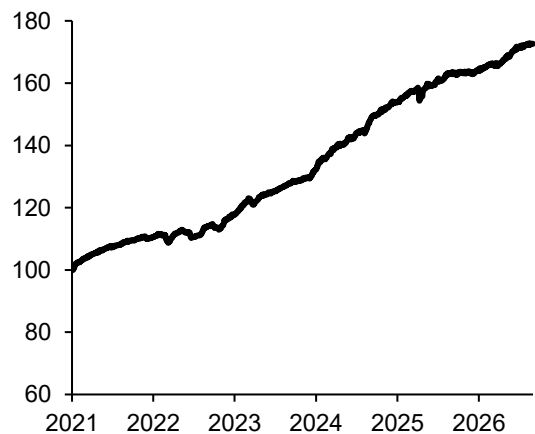
Målsetning

Fondets målsetning er å skape en stabil absolutt avkastning over tid, samt høyest mulig avkastning i forhold til den risikoen fondet tar. Fondet er et obligasjonsfond, og skal i hovedsak investere i obligasjoner notert på Oslo Børs. De fleste obligasjonene vil ha høy kredittrisiko ("High Yield"), det vil si at de har lavere kredittrating enn BBB-. Obligasjoner i denne kategorien kjennetegnes ved høy avkastning, men også høyere misligholdrisiko enn obligasjoner med lav risiko. For å redusere risikoen knyttet til mislighold vil investeringene fordeles på flere utstedere. Forvaltningsselskapet vil basere sine investeringsbeslutninger på analyser som fokuserer på selskapenes gjeldsbetjeningsevne, obligasjonslånenes lånevilkår (covenants) og eventuell restverdi.

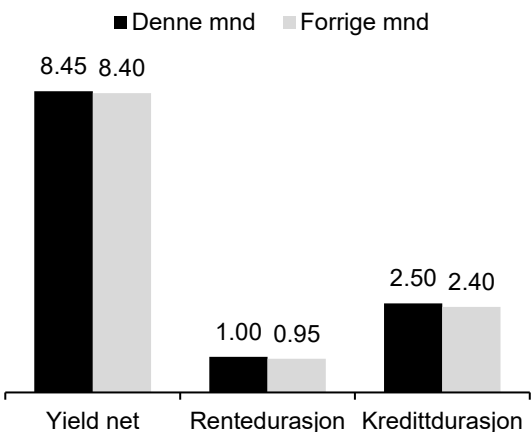
Faktaark

Fondskategori	Rentefond
Registreringsland	Norge
Fondets størrelse	2,903m
Fondets oppstartsdato	17.03.2011
Handelsvaluta	NOK
Fondstype	UCITS
Andelsklasse	A
Tegningsgebyr	0 %
Innløsningsgebyr	0 %
Svingprising	Ja
Minstetegning	100 kr
ISIN	NO0010602188

Kursutvikling

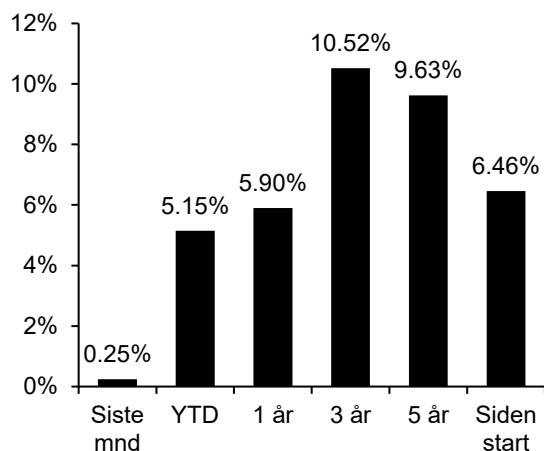


Nøkkeltall



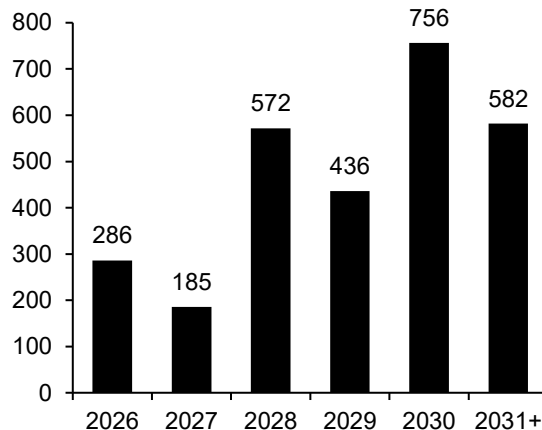
Historisk avkastning*

Annualisert avkastning fra og med 3 år



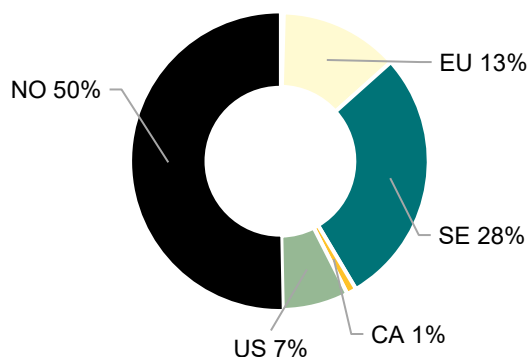
Forfallsprofil

År obligasjonene i fondet forfaller (NOKm)**



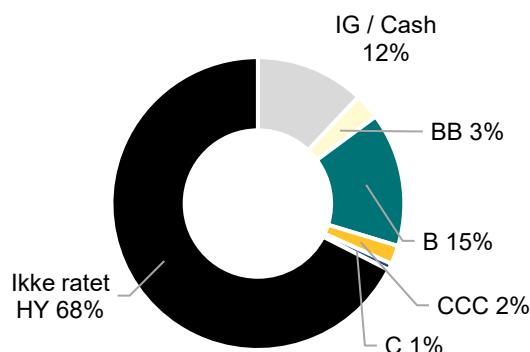
Geografi

Alle plasseringer i utenlandsk valuta valutasikres



Rating

Offisiell rating av S&P, Moody's eller lignende



Topp 10 utstedere

Ocean Yield	4.0 %
Intrum	3.8 %
Kistefos	3.7 %
DNO	3.5 %
Scatec	3.3 %
Foxway	3.0 %
Bewi Invest	2.8 %
Noba	2.4 %
Hospitality Invest	2.3 %
Grieg Seafood	2.3 %

Sektoreksponering

Finance	19.3 %
Investment company	9.8 %
Oil/Gas E&P	9.7 %
IT / Tech / Comm	9.0 %
Real estate	8.9 %
Consumer cyclical	7.7 %
Shipping	7.3 %
Industrials	6.3 %
Renewable Energy	5.5 %
Oil services	4.6 %
Seafood	2.8 %
Annet	4.0 %
Kontanter	5.0 %

Note: Avkastning vises etter kostnader

*) 3 år, 5 år og avkastning siden start er annualisert; **) 2026 inkluderer kontanter

Månedskommentar

For august måned ble avkastningen positiv med 0.40%, og hittil i år er fondet nå opp 1.19%. Årlig netto yield i porteføljen er estimert til 5.40% som er en økning på 0.05pp fra juli. Rentedurasjonen er redusert fra 3.50 til 3.30 år. Kredittdurasjonen er samtidig litt opp fra 2.95 til 3.05.

Oljeprisen endte måneden over 90 dollar per fat, men markedene virker ikke å være veldig bekymret. I USA økte rentene 5bp på 5-årig statsgjeld gjennom måneden drevet av økende statsgjeld og enda mer 1. september. Utviklingen 1. september skyldes FED-sjef Kevin Warsh sin tale på Jackson Hole i helgen som pekte på for høy inflasjon i USA. I Norge falt 5 års renteswap 3bp gjennom måneden preget av noe svake makrotall, men økte også litt igjen 1. september.

Markedssentimentet internasjonalt for kreditt har vært positivt gjennom måneden drevet blant annet av en god rapporteringssesong i USA. Spesielt teknologi relatert til AI-boomen har rapportert gode tall. Innenfor amerikansk og europeisk high yield har spreadene falt mellom 12-14bp gjennom måneden, og vi har sett omtrent samme spreadinngang i Norden gjennom måneden. DNBs nordiske high yield indeks falt 13bps fra 464 til 451bp. Det har vært lite nye transaksjoner i markedet foruten noen med sterk lokal forankring, da de utenlandske investorene har vært på ferie.

Porteføljen har fortsatt en høy andel svært solide kreditter med 45% AAA/AA. Andelen HY ligger nå på 15%. I HY-delen av porteføljen tapte vi litt på Hurtigruten Expeditions, som nå har fått tilført likviditet.

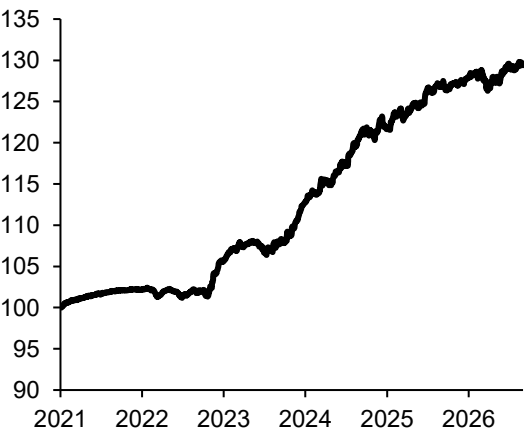
Målsetting

Fondets målsetting er å skape en stabil absolutt avkastning over tid, samt høyest mulig avkastning i forhold til den risikoen fondet tar. Fondet er et obligasjonsfond og kapitalen skal plasseres i finansielle instrumenter og/eller bankinnskudd. I hovedsak skal det investeres i obligasjoner notert på Oslo Børs. Strategien består i å velge obligasjoner på tvers av løpetid, sektor og bransje. Basert på analyser og vurderinger av rentemarkedet søker man å oppnå meravkastning ved å dra nytte av endringer i rentemarkedet. Endringer i kredittpremie (rating av de ulike utstederne) vil også analyseres og vurderes. Fokus vil i første rekke ligge på obligasjoner med middels eller bedre kredittvurdering.

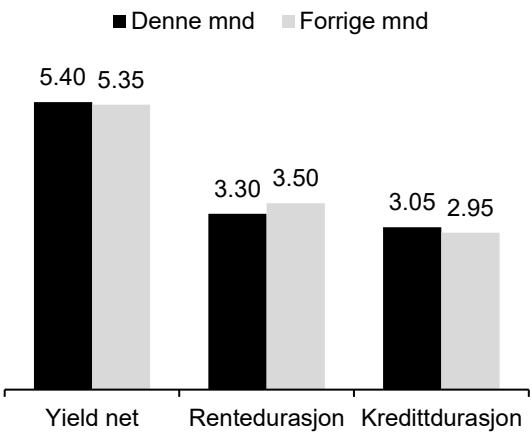
Faktaark

Fondskategori	Rentefond
Registreringsland	Norge
Fondets størrelse	1,452m
Fondets oppstartsdato	10.09.2010
Handelsvaluta	NOK
Fondstype	UCITS
Andelsklasse	A
Tegningsgebyr (svingprising)	0 %
Innløsningsgebyr (svingprising)	0 %
Minstetegning	100 kr
ISIN	NO0010584113

Kursutvikling

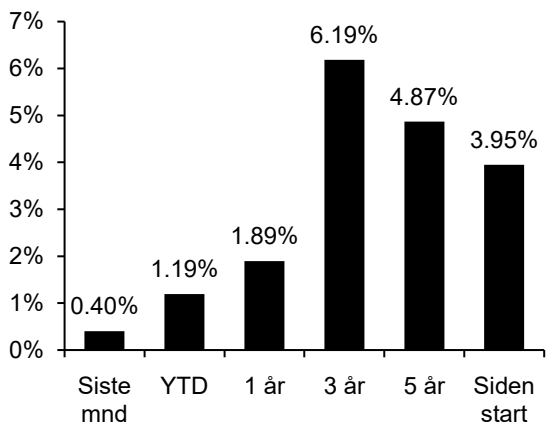


Nøkkel tall



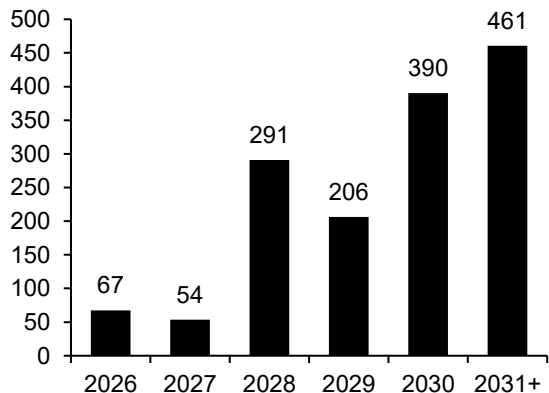
Historisk avkastning*

Annualisert avkastning fra og med 3 år



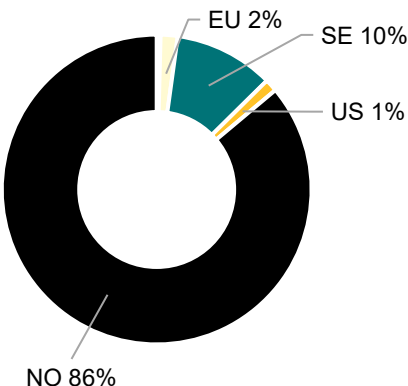
Forfallsprofil

År obligasjonene i fondet forfaller (NOKm)**



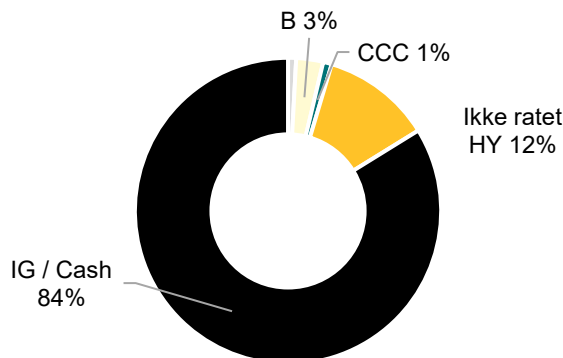
Geografi

Alle plasseringer i utenlandsk valuta valutasikres



Rating

Offisiell rating av S&P, Moody's eller lignende



Topp 10 utstedere

SPAREBANKEN VEST	6.5 %
SPAREBANK 1 BOLIGKREDITT	6.2 %
SPAREBANK 1 SMN	6.2 %
NORDEA EIENDOMSKREDITT	6.0 %
ENTRA ASA	5.8 %
SPAREBANKEN NORGE	5.6 %
DNB BANK ASA	5.6 %
DNB BOLIGKREDITT AS	4.9 %
OSLO KOMMUNE	4.2 %
VESTLAND FYLKESKOMMUNE	3.4 %

Sektoreksponering

Finance	30.7 %
OMF	23.0 %
Stat / kommune	12.1 %
Real estate	10.1 %
IT / Tech / Comm	3.7 %
Consumer cyclicals	3.2 %
Renewable Energy	3.1 %
Consumer staples	2.8 %
Investment company	2.5 %
Seafood	2.4 %
Industrials	2.2 %
Shipping	1.9 %
Annet	0.6 %
Kontanter	1.6 %

Note: Avkastning vises etter kostnader

*) 3 år, 5 år og avkastning siden start er annualisert; **) 2026 inkluderer kontanter



FIRST FONDENE

Viktig informasjon

Dette er markedsføring og skal ikke betraktes som et tilbud, en oppfordring eller en anbefaling om å tegne eller kjøpe verdipapirer. Denne presentasjonen er kun ment for institusjonelle investorer og privatinvestorer bosatt i Norge og Sverige, der fondet er godkjent for markedsføring. Vi viser til det aktuelle fondets prospekt og nøkkelinformasjon (KID) før endelige investeringsbeslutninger tas. Dokumentene er tilgjengelige på www.firstfondene.no. Ved tegning mottar du andeler i fondet, og ikke direkte i de underliggende eiendelene. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risikoprofil samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kursfall. Effektiv rente (yield) kan endre seg fra dag til dag og er derfor ingen garanti for avkastningen i perioden den er beregnet for. Valutakurssvingninger vil påvirke verdien av fondet dersom underliggende investeringer er gjort i en annen valuta enn den fondet er notert i. Selskapet er ikke ansvarlig for skader eller feil som skyldes hendelser utenfor selskapets kontroll.