



FIRST NORDIC REAL ESTATE

Månedssrapport september 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.

Forvalterkommentar



FIRST Nordic Real Estate hadde i september en avkastning på minus 9.6% sammenligna med referanseindeksen som falt 8.9%. Svakeste bidragsyttere var Cibus og NP3.

Verdsettelsen er nå på P/E 11.2x (basert på run-rate EPS fra sist kvartal som jeg alltid gjør) som er laveste siden fondets oppstart og ikke veldig langt over bunnen i markedet på 10x fra 2009 under finanskrisen. FX bidro også negativt til avkastning med rundt 1%.

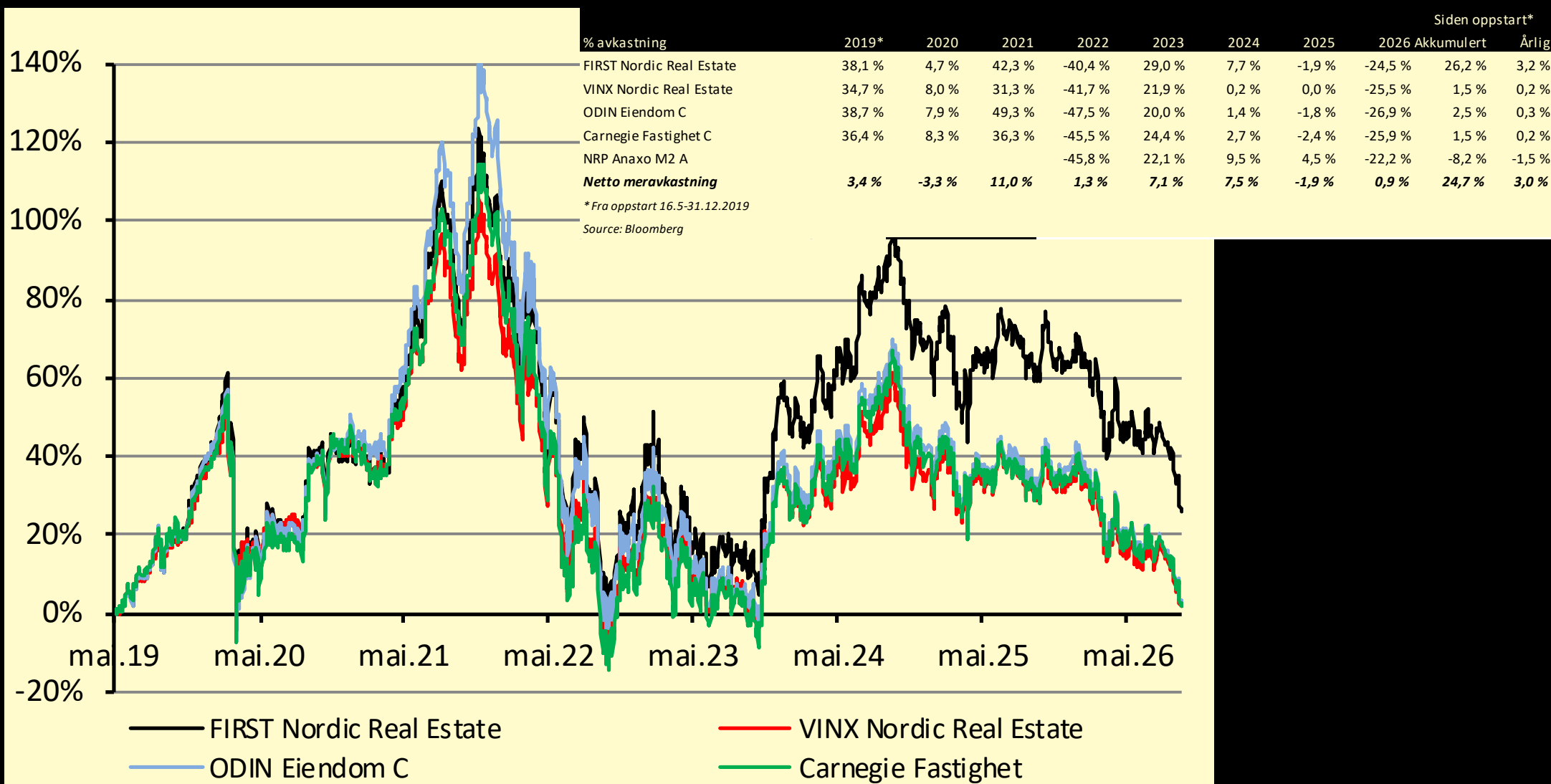
Rentene gikk noe opp. Korte renter 3-5bps og lange renter 19-32bps i hhv Sverige og EU. Så ikke helt fullstendig ute av kontroll. Så bare minne igjen om «playbooken» fra 2022/23 da renter og inflasjon steg mye. Inflasjon hjelper leiene gjennom KPI-justering, og om leiene ikke er for høye i utgangspunktet (altså ikke høyere enn markedsleier), så vil de forbli høye, mens rentene går opp og ned og da vil selskapene på et tidspunkt få både i pose og sekk.

Flere transaksjoner ble annonsert i september, spesielt SLP og Logistea var aktive og kjøpte porteføljer på høye yielder og lange kontrakter. Så er blir det jo interessant å se hva de om skjer ved kontraktsutløp om en del år, men da er uansett en stor del av kjøpesummen betalt ned så risikoen er lavere. Sagax vil også tiltre en del allerede annonserte kjøp i Q3 (samt Q4 og Q1 neste år). Catena også annonserte et stort kjøp som de vil tiltre i Q4. De fleste selskapene vil rapportere Q3 tall i oktober som blir en hektisk måned. Kommer opplagt tilbake med detaljer rundt dette i neste månedskommentar

Inntjening per fondsandel var NOK 112 som er ned fra NOK 113 forrige måned og ned 3.8% Å/Å, drevet av valuta da NOK har styrka seg.

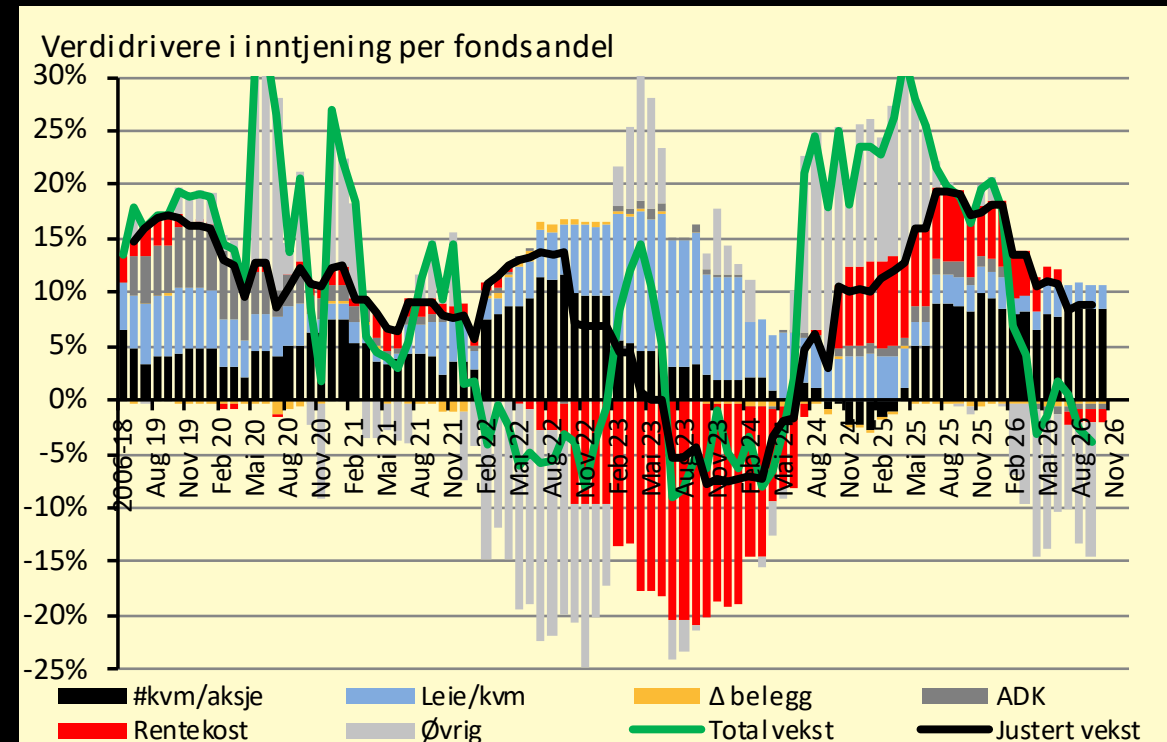
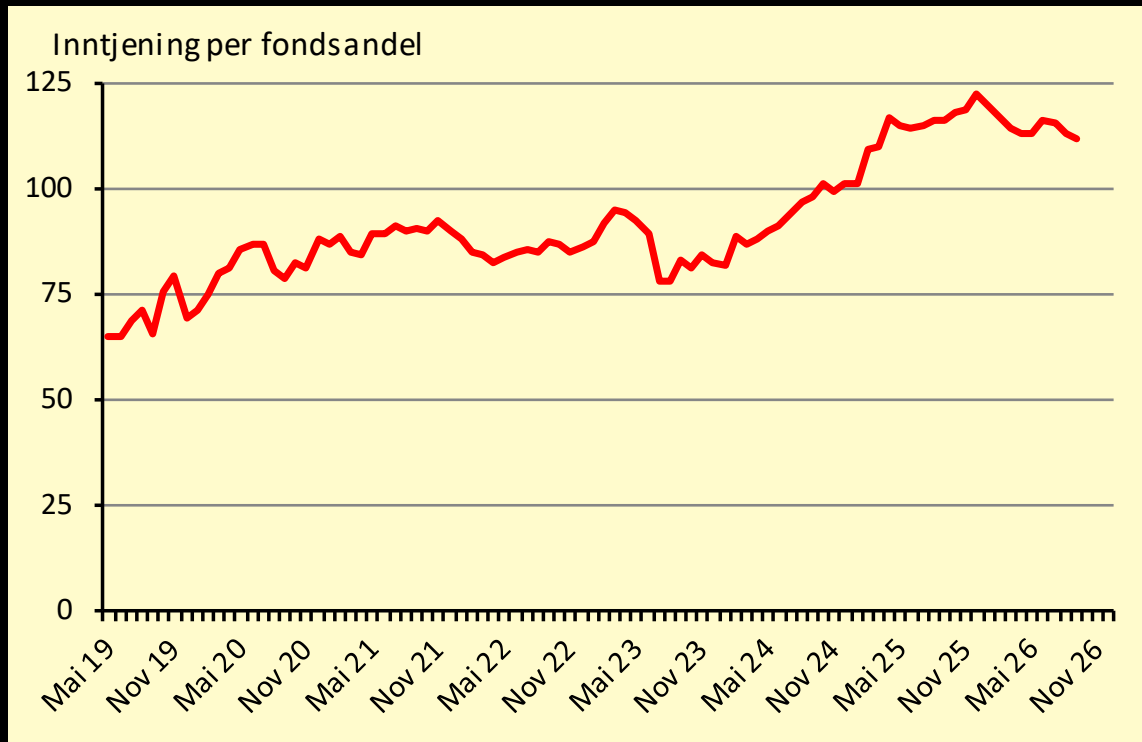
Avkastning mot indeks/konkurrenter

F



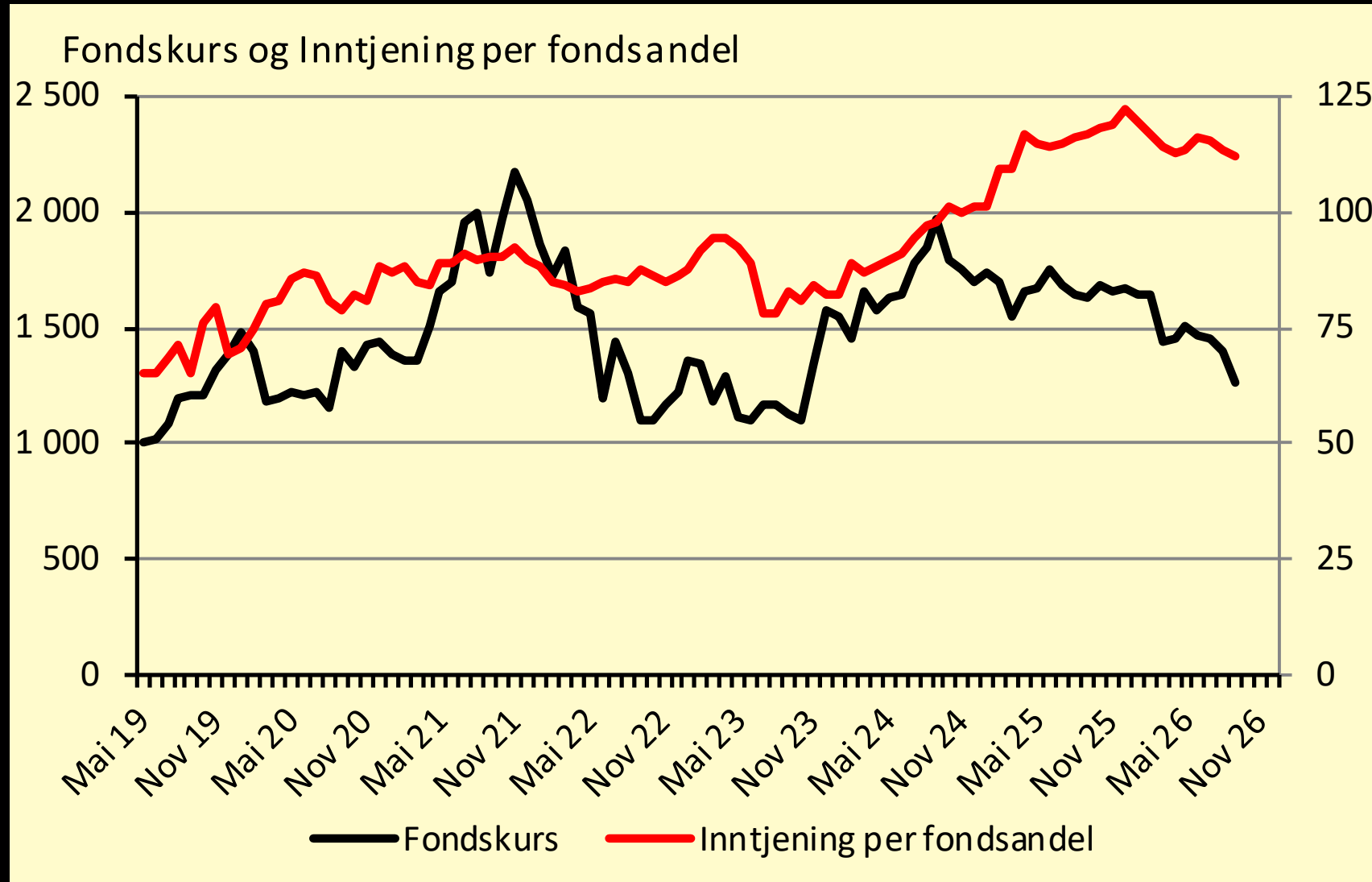
Inntjening per fondsandel - Verdidrivere

F



Inntjening per fondsandel mot fondskurs

IF

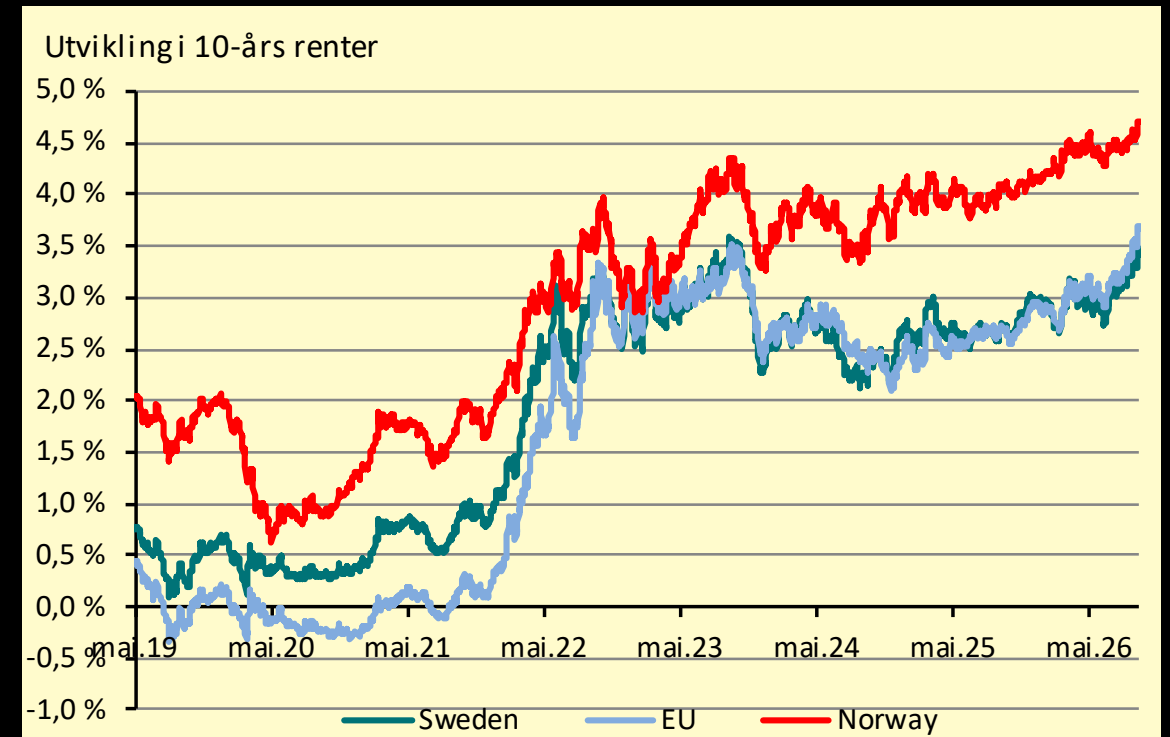
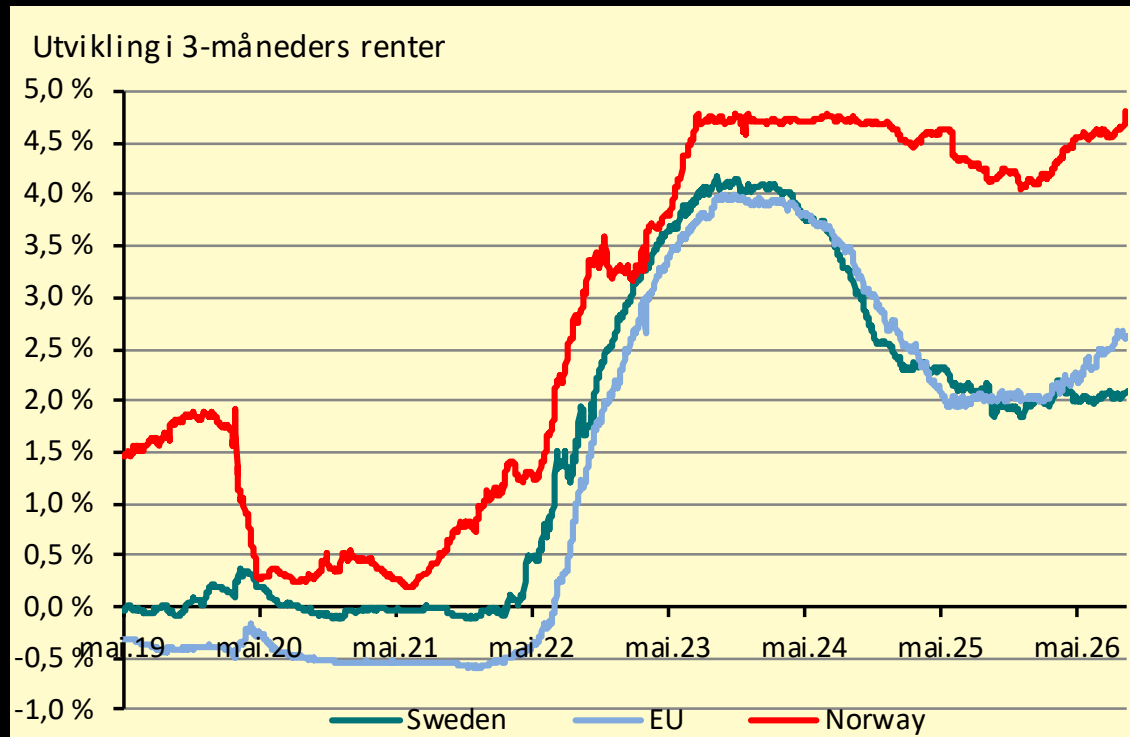


Årlig vekst

IPFA	7,7 %
Fondskurs	3,2 %

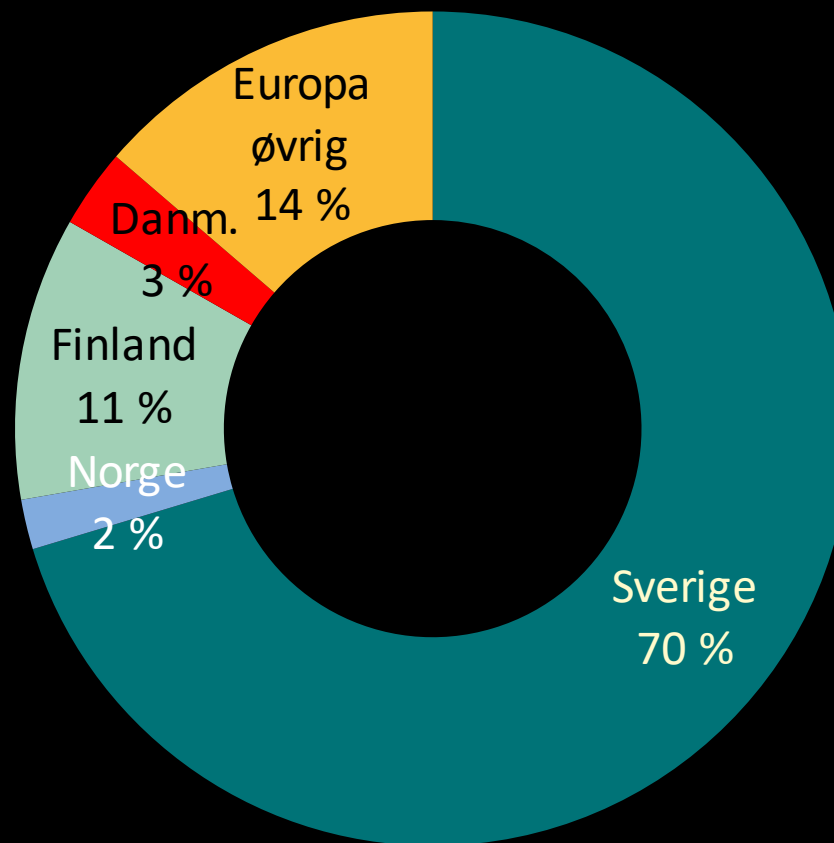
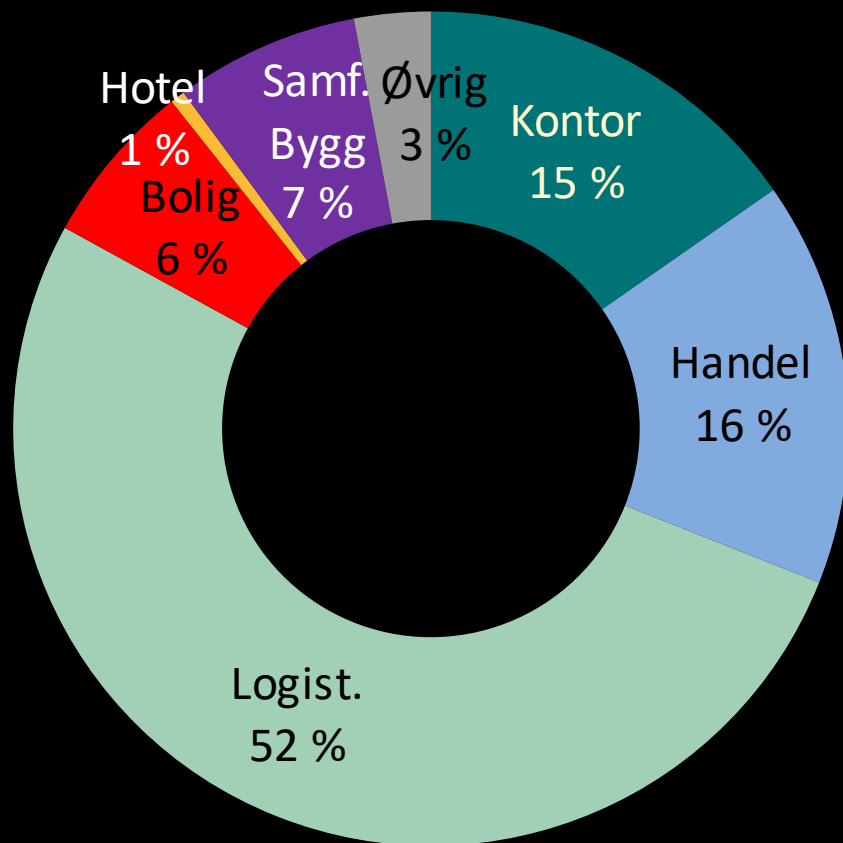
Renter

F



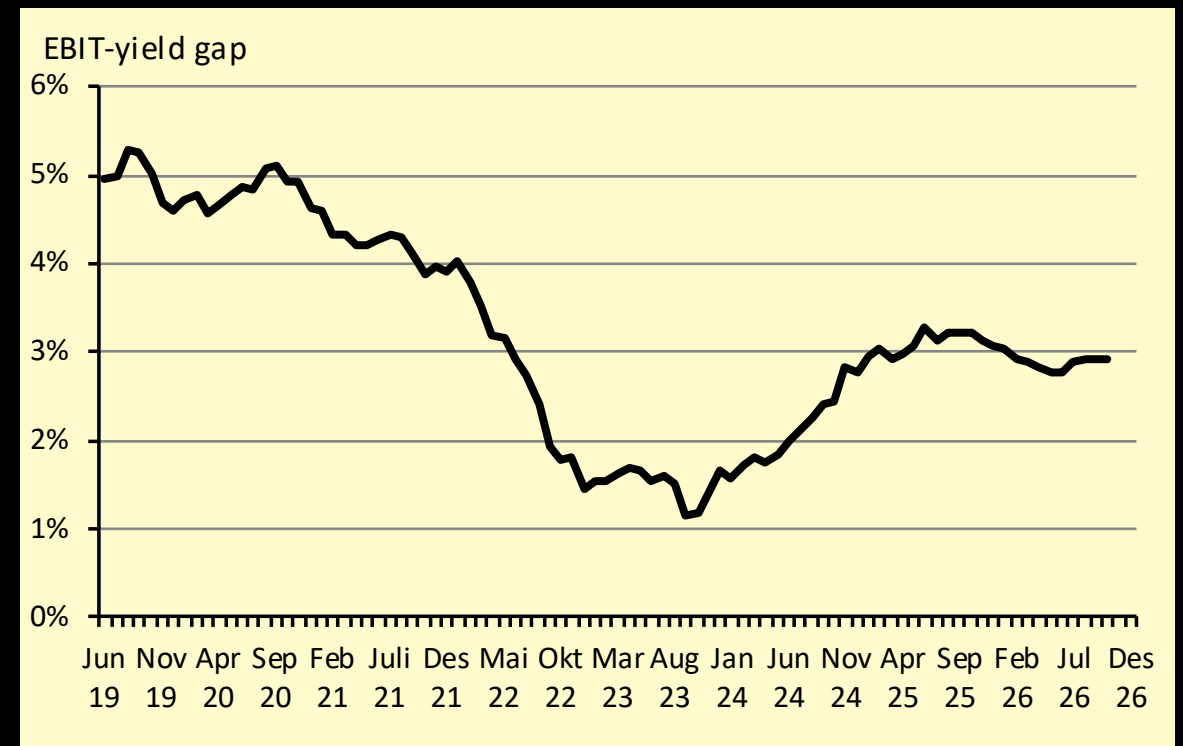
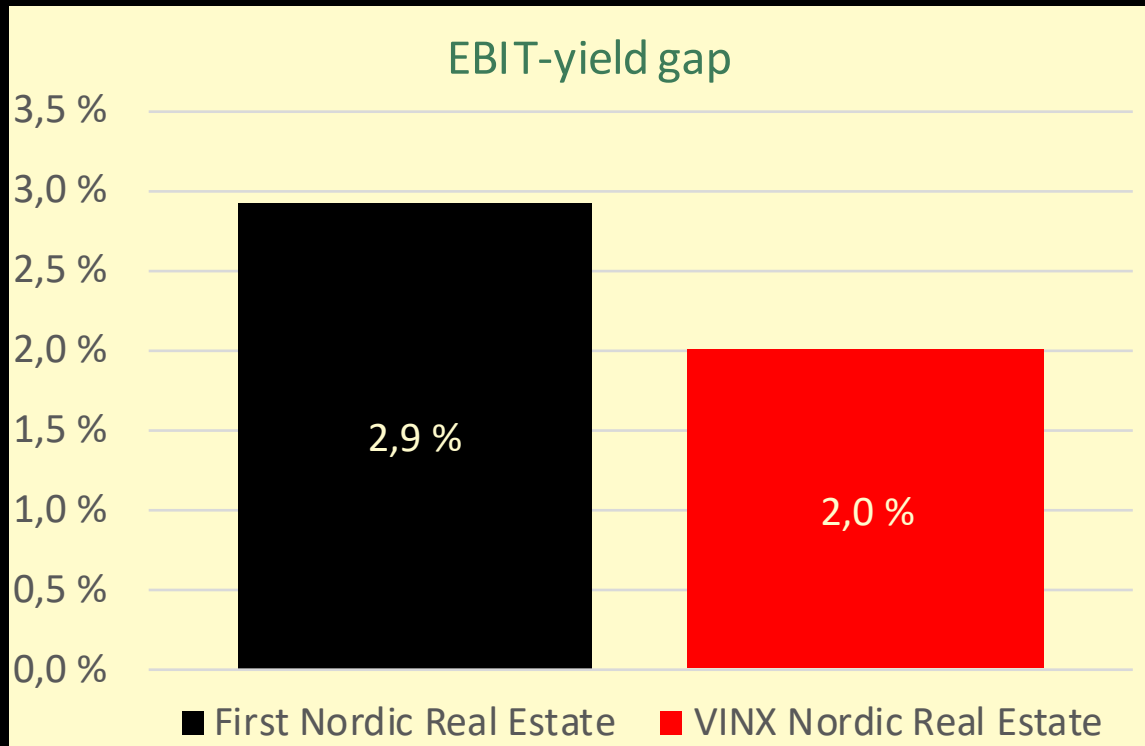
Fordeling segment og geografi

IF



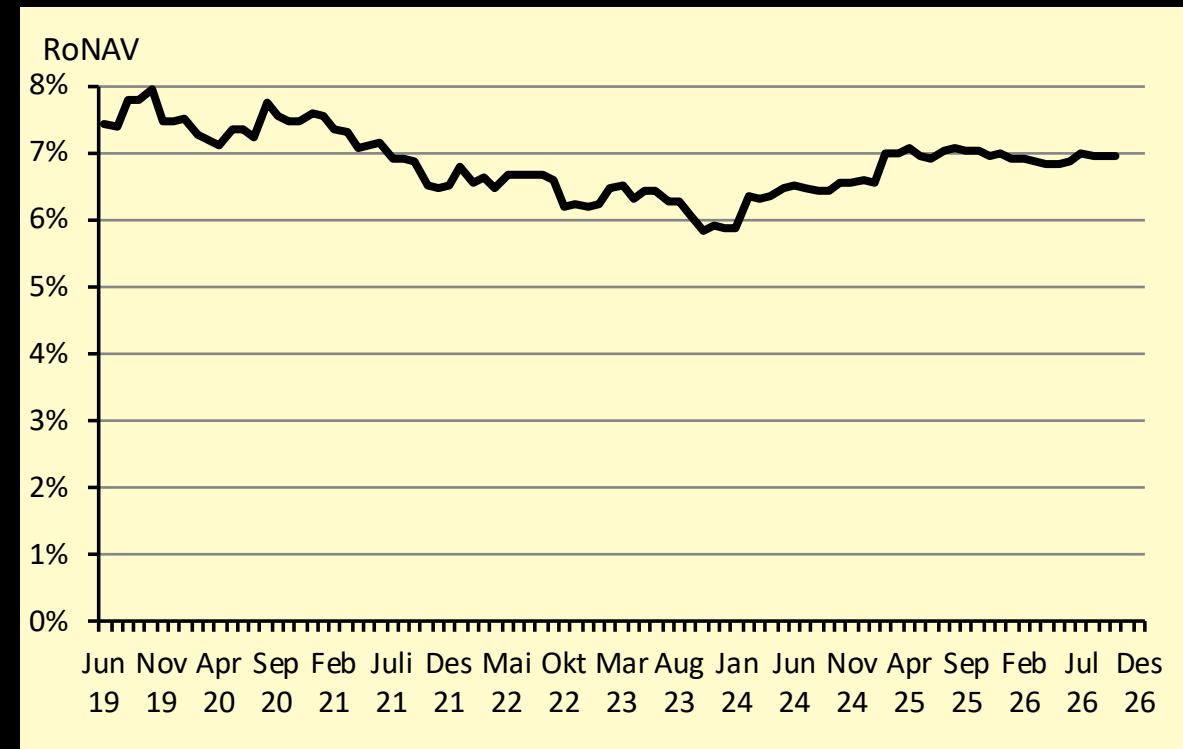
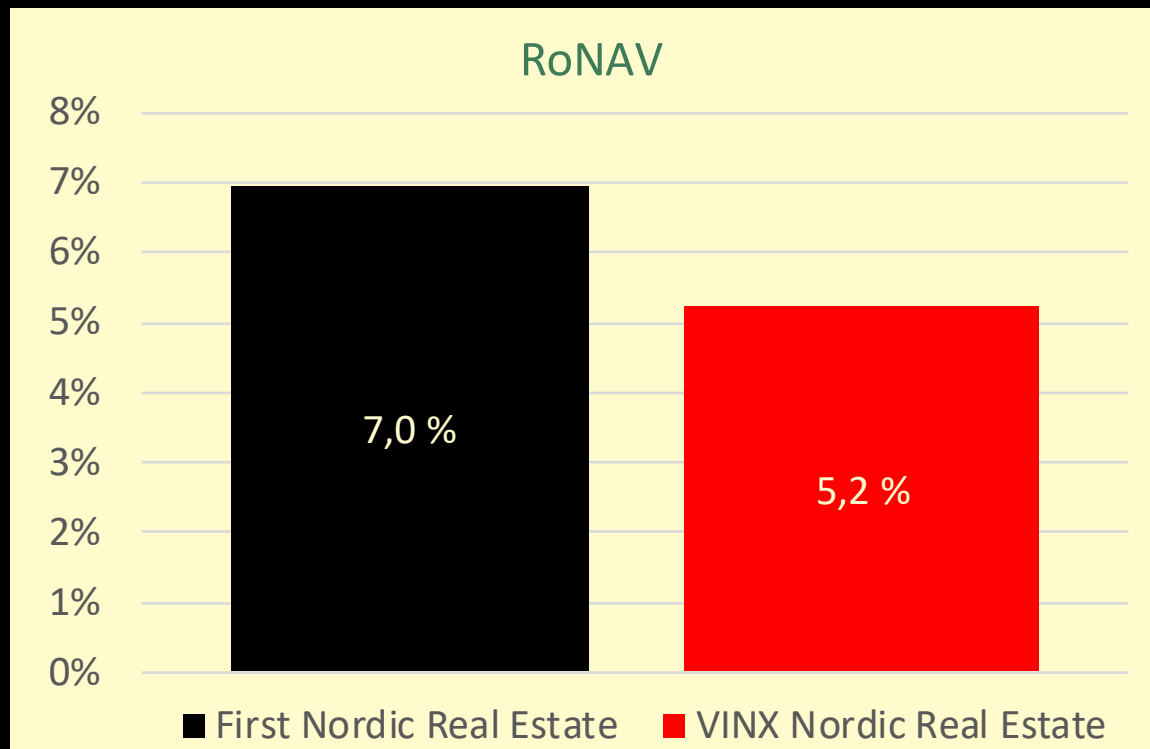
EBIT-yield gap

F



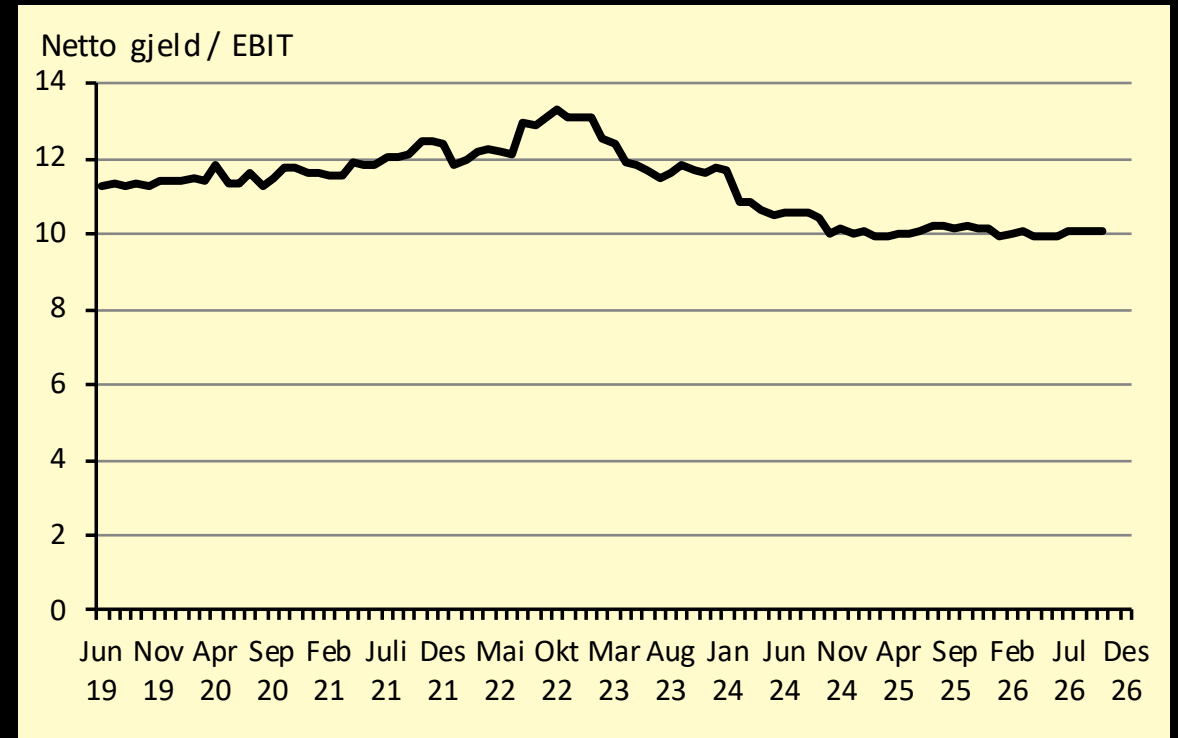
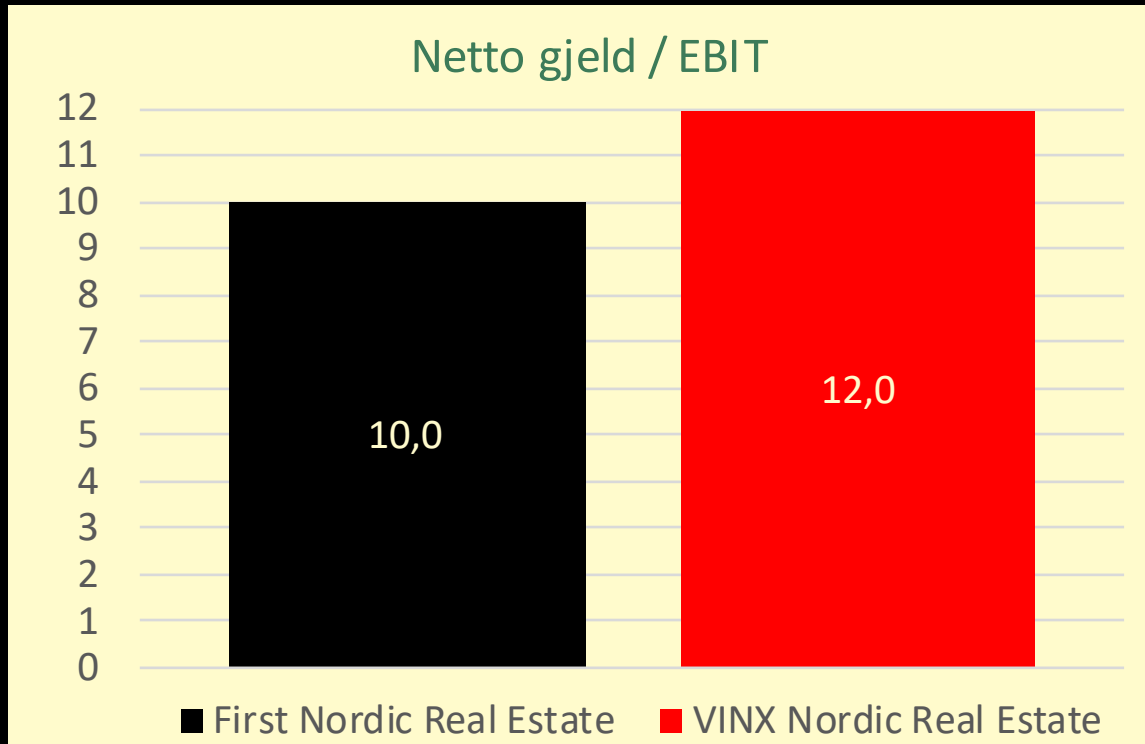
Avkastning på verdijustert egenkapital

IF

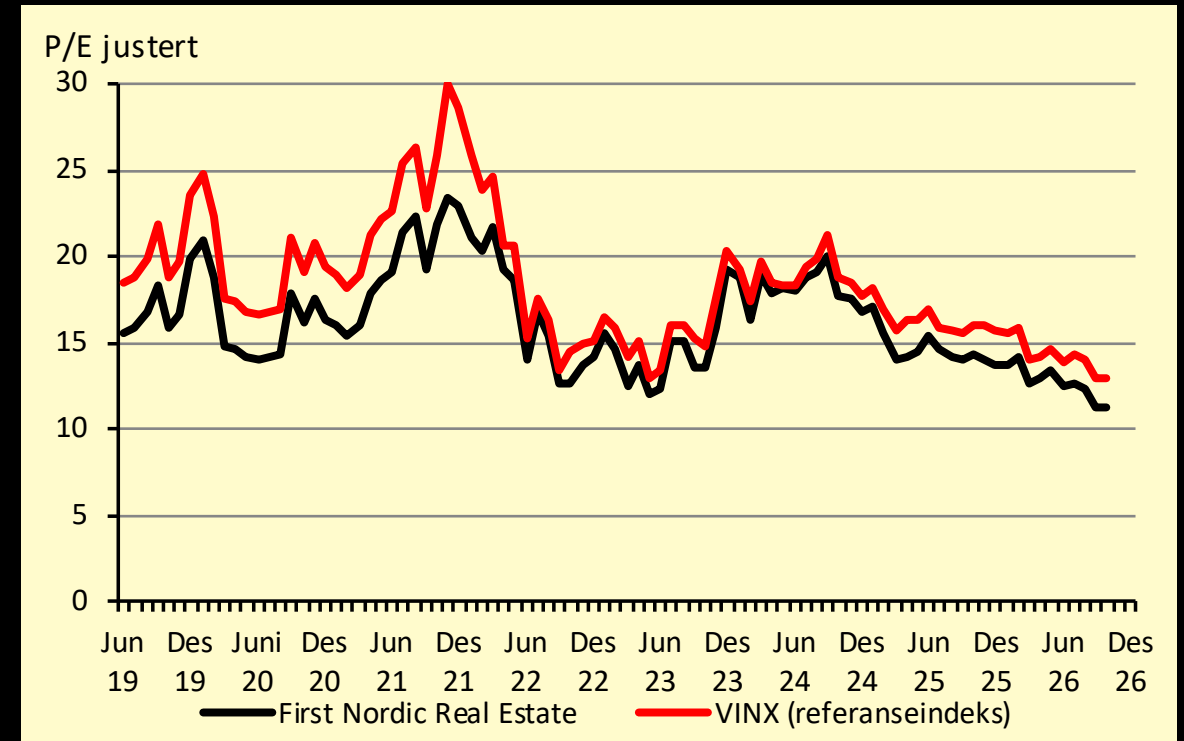
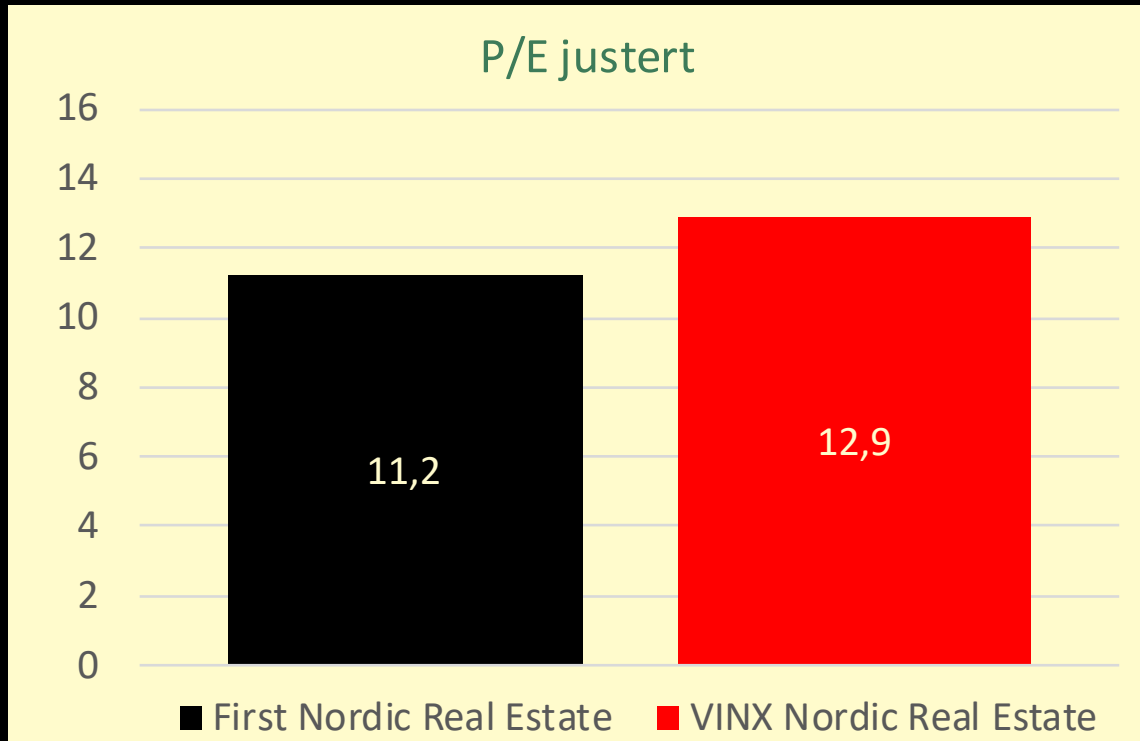


Belåning

F



Verdsettelse



Porteføljedata

F

Selskap	Portefølje vekt	EBIT yield	EBIT-yield-gap	RoNAV	5-års vekst		NIBD/EBIT	Snitt bindingstid			Snitt rente	Leie per kvm (EUR)	Implisitt P/E	yieldgap
					NAV	EPS		ICR	Lån	Rente				
Sagax B	14,1 %	6,1 %	3,6 %	8,5 %	16,4 %	9,1 %	8,2	2,8	3,0	2,5	3,4 %	92	13,5	2,7 %
Altra	9,2 %	5,5 %	3,0 %	7,5 %	6,5 %	0,3 %	9,3	2,1	3,2	2,5	4,4 %	105	9,7	3,9 %
Logistea	9,2 %	6,2 %	3,5 %	6,9 %	na	na	8,2	2,6	2,7	2,3	4,6 %	65	10,1	4,2 %
Cibus	7,8 %	5,8 %	3,2 %	8,2 %	11,0 %	-1,8 %	10,5	2,2	2,2	2,5	4,3 %	129	10,1	3,1 %
Stenhus	7,0 %	5,5 %	3,1 %	6,8 %	8,8 %	6,6 %	10,2	2,4	2,4	1,3	4,0 %	101	9,0	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 %	87	13,3	3,2 %
Catena	6,9 %	4,9 %	2,5 %	6,1 %	14,0 %	7,7 %	9,2	3,4	3,3	1,9	3,2 %	74	12,4	2,8 %
Diös	6,0 %	5,1 %	2,7 %	5,7 %	7,6 %	-1,2 %	10,2	2,2	2,8	2,4	4,3 %	146	9,3	3,8 %
Hufvudstaden	5,1 %	3,4 %	1,0 %	2,9 %	2,0 %	0,4 %	7,6	4,0	2,7	2,5	3,4 %	537	20,4	2,0 %
SLP	5,0 %	5,5 %	3,2 %	7,4 %	21,2 %	19,1 %	8,9	3,2	1,5	1,8	3,5 %	67	12,2	3,0 %
Intea	4,9 %	4,9 %	2,9 %	7,8 %	14,8 %	17,8 %	11,5	2,7	3,3	3,9	3,1 %	228	15,1	2,0 %
Emilshus	3,9 %	6,0 %	3,7 %	7,6 %	12,7 %	9,7 %	10,4	2,0	2,6	2,1	4,7 %	77	15,3	3,1 %
K-Fastigheter	3,8 %	3,4 %	1,1 %	5,3 %	4,7 %	-14,4 %	19,4	1,4	1,6	2,0	3,2 %	154	7,7	1,7 %
Balder	3,3 %	4,1 %	1,7 %	5,0 %	6,2 %	1,2 %	14,4	2,0	4,9	2,5	3,1 %	187	9,9	2,3 %
Eastnine	3,0 %	5,5 %	2,9 %	5,8 %	9,3 %	16,1 %	8,4	2,5	2,9	2,0	4,9 %	235	12,6	3,3 %
Brinova	2,9 %	3,6 %	1,2 %	3,7 %	3,7 %	-3,6 %	16,2	1,8	1,6	2,1	3,5 %	152	9,0	2,2 %
FIRST NRE	98,9 %	5,4 %	2,9 %	7,0 %	6,4 %	4,7 %	10,0	2,5	2,8	2,3	3,9 %	135	11,2	3,1 %
Markedet		4,5 %	2,0 %	5,2 %	na	1,9 %	12,0	2,4	3,4	2,6	3,5 %	175	12,9	2,3 %

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 %
Altra	2 872	39 %	13 %	36 %	0 %	0 %	0 %	11 %	77 %	4 %	19 %	0 %	0 %	3,4	12,2 %
Logistea	1 695	0 %	0 %	100 %	0 %	0 %	0 %	0 %	62 %	13 %	4 %	9 %	11 %	8,8	3,0 %
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 %
Hufvudstaden	401	59 %	36 %	5 %	1 %	0 %	0 %	0 %	100 %	0 %	0 %	0 %	0 %	2,1	10,2 %
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 %
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 %
Balder	6 856	11 %	18 %	13 %	47 %	0 %	0 %	11 %	74 %	0 %	20 %	6 %	0 %	8,3	5,4 %
Eastnine	258	97 %	3 %	0 %	0 %	0 %	0 %	1 %	0 %	0 %	0 %	0 %	100 %	3,5	3,5 %
Brinova	651	8 %	6 %	0 %	64 %	1 %	19 %	2 %	100 %	0 %	0 %	0 %	0 %	8,1	6,2 %
FIRST NRE	32 821	15 %	16 %	52 %	6 %	1 %	7 %	3 %	70 %	2 %	11 %	3 %	14 %	5,6	6,1 %
Markedet	65 690	22 %	11 %	35 %	17 %	4 %	7 %	4 %	70 %	4 %	12 %	5 %	8 %	5,9	8,3 %

Porteføljedata

F

Selskap	P/NAV	Imp verdi per kvm	1-års vekst NAV	EPS	Investeer. avkast.	Net LTV	Andel usikra	Andel flytende	Aksjekurs			Mcap EURm
									-1 m	-3 m	-1 y	
Sagax B	1,15	1 628	12,7 %	-3,4 %	10,3 %	50,6 %	81 %	26 %	-5,1 %	1,8 %	-18,4 %	5 137
Altra	0,72	1 128	7,6 %	13,0 %	0,5 %	53,8 %	8 %	21 %	-4,5 %	3,9 %	-9,7 %	1 222
Logistea	0,69	791	11,9 %	21,6 %	it	46,9 %	9 %	28 %	-6,0 %	-7,6 %	-19,3 %	552
Cibus	0,83	1 783	8,6 %	4,7 %	im	59,8 %	18 %	12 %	-12,4 %	-15,7 %	-23,0 %	884
Stenhus	0,61	1 163	11,5 %	31,1 %	2,3 %	54,8 %	12 %	45 %	-4,2 %	-6,4 %	13,6 %	339
NP3	1,25	1 086	15,3 %	13,3 %	6,3 %	59,7 %	20 %	46 %	-12,3 %	-16,2 %	-9,8 %	1 388
Catena	0,75	1 093	10,0 %	12,7 %	8,7 %	43,4 %	27 %	57 %	-8,3 %	-16,4 %	-17,1 %	2 037
Diös	0,54	1 450	8,3 %	4,7 %	-4,6 %	52,0 %	25 %	39 %	-10,8 %	-10,0 %	-9,2 %	716
Hufvudstader	0,59	7 456	5,4 %	0,7 %	2,5 %	24,2 %	na	20 %	-4,7 %	-6,4 %	-9,5 %	1 919
SLP	0,91	1 014	12,6 %	19,9 %	8,6 %	48,7 %	0 %	53 %	-10,7 %	-14,5 %	-21,8 %	800
Intea	1,18	3 927	16,2 %	21,1 %	20,0 %	56,3 %	86 %	7 %	-9,4 %	-10,2 %	-3,5 %	1 432
Emilshus	1,16	982	12,6 %	12,4 %	3,5 %	62,0 %	10 %	44 %	-16,2 %	-20,6 %	-9,8 %	483
K-Fastigheter	0,41	2 507	0,1 %	-14,0 %	-3,3 %	68,2 %	11 %	53 %	-11,5 %	0,0 %	-30,4 %	217
Balder	0,50	2 744	3,4 %	-8,5 %	0,8 %	57,8 %	54 %	37 %	-10,7 %	-9,1 %	-24,8 %	4 934
Eastnine	0,73	3 075	5,9 %	-5,1 %	4,0 %	44,7 %	na	21 %	-6,3 %	-5,2 %	-7,5 %	367
Brinova	0,33	1 836	3,3 %	3,2 %	-3,2 %	57,5 %	0 %	51 %	-9,6 %	-14,1 %	-24,7 %	229
FIRST NRE	0,82	1 874	-0,3 %	-2,6 %		52,0 %	27,1 %	32,9 %	-9,1 %	-13,2 %	-22,1 %	22 656
Markedet	0,69	2 632	na	-5,9 %		49,6 %			-8,1 %	-10,9 %	-22,1 %	52 565