

First Veritas

Kvalitet til fornuftig pris

– En regelstyrt tilnærming

Månedssrapport september 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

F

FIRST Veritas hadde i september en avkastning på minus 2.9% sammenligna med referanseindeksen som hadde falt 3.2%. Svakeste bidragsyttere var Novo og Bouvet.

Stille måned som vanlig i september. Chemometec kom med sin Q2 rapport (som er deres regnskapsmessige Q4 og avsluttende regnskapsår). Den var på svake siden, men selskapet har hatt et utfordrende år der nye maskiner (de lager maskiner til celle-analyse, noe ikke helt ulikt norske Medistim sin modell) har tatt tid å få inn hos kundene. Så litt forskyvninger. De guider på EBITDA-vekst på 16% (midpunkt) og var veldig klare på at skuffelsen foregående regnskapsår ikke var noe de var stolte av, og at det ikke lå noe inne i guiding fra avtalen med Roche. Guiding kan fremstå forsiktig, men ord er billige, vi får se. Kursen har uansett mer enn doblet seg fra bunnen tidligere i år.

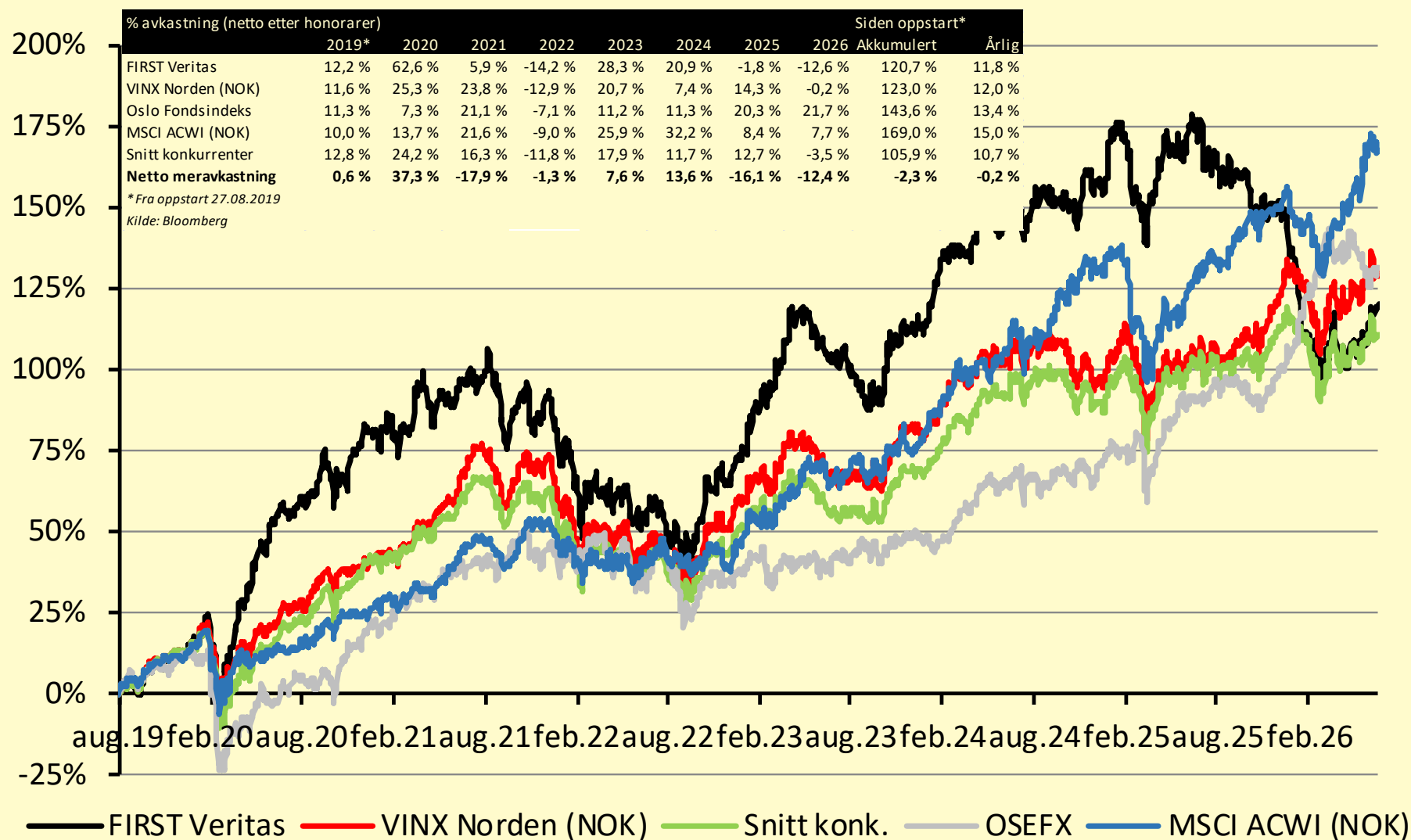
Novo hadde kapitalmarkedsdag der de sier de venter å vokse i linje med sammenlignbare selskaper og holde marginen stabil. Gitt verdsettelsen er vel ikke det helt krise, men kanskje litt defensivt uansett. Aksjekursen var svak denne måneden (også) dessverre.

Brasil beslutta ganske brått å forby online betting og gambling, etter å ha nylig delt ut lisenser. Mye politikk oppi dette som jeg ikke skal mene så mye om, men tapte skatteinntekter og masse ulovlige gamblingsider er konsekvensen (uten samme spillerbeskyttelse). Siste ord sagt, så vi avventer endelig utfall. Brasil er et viktig vekstmarked for Evolution som etter sterk utvikling opplevde kursfall i forbindelse med dette.

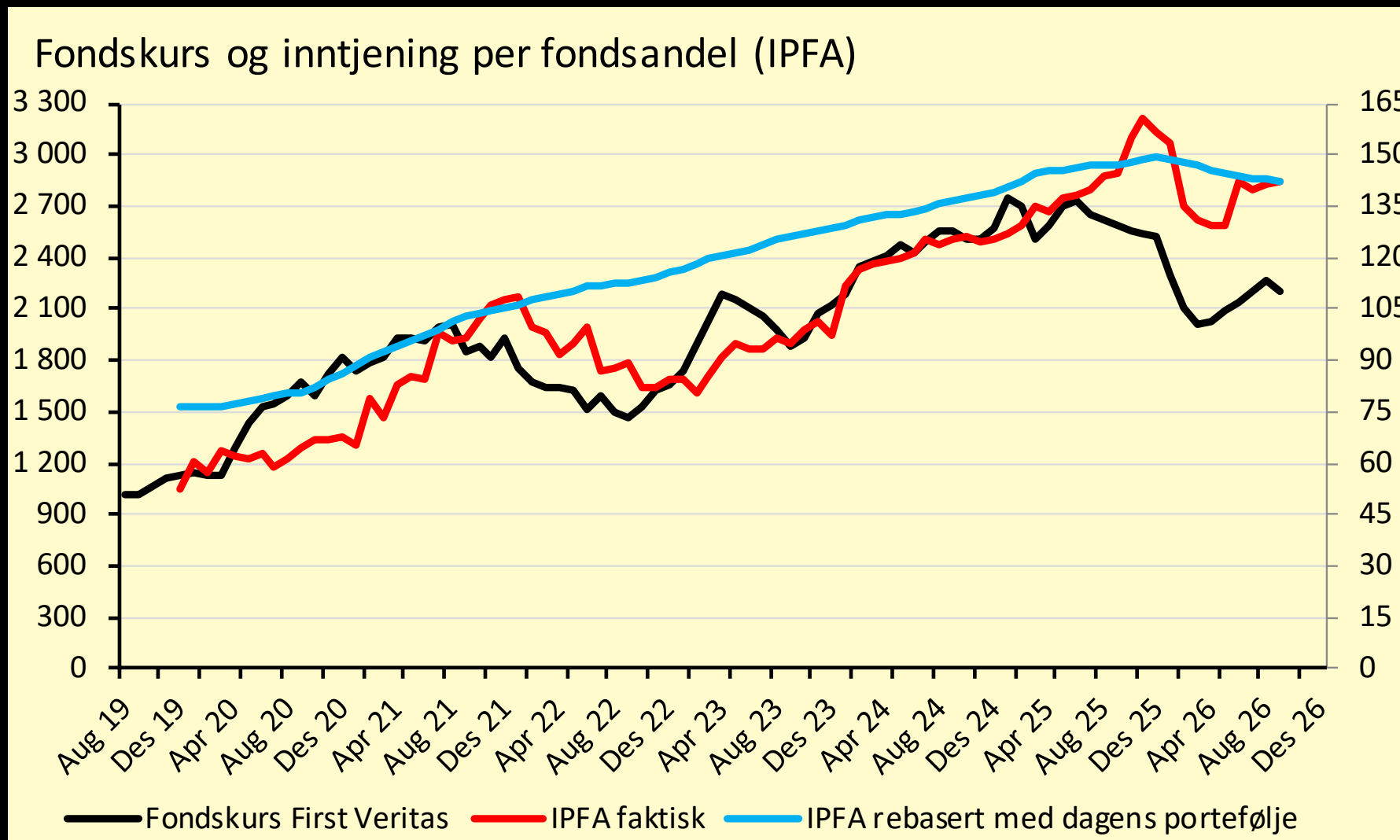
Inntjening per fondsandel ble NOK 143, sammenligna med NOK 141 forrige måned og ned 1.7% Å/Å. 3

Avkastning mot indeks og konkurrenter

IF



I



Årlig vekst

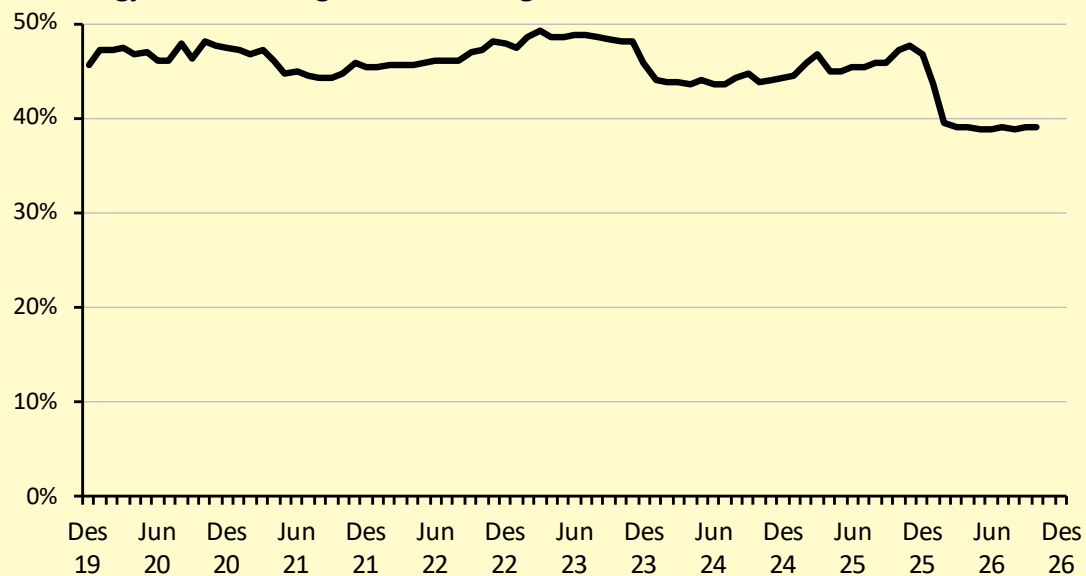
IPFA	16,0 %
Fondskurs	11,8 %
IPFA siste 12 mnd	-1,7 %
Fondskurs S12M	-14,8 %

Månedlige variasjoner trenger ikke skyldes underliggende forhold

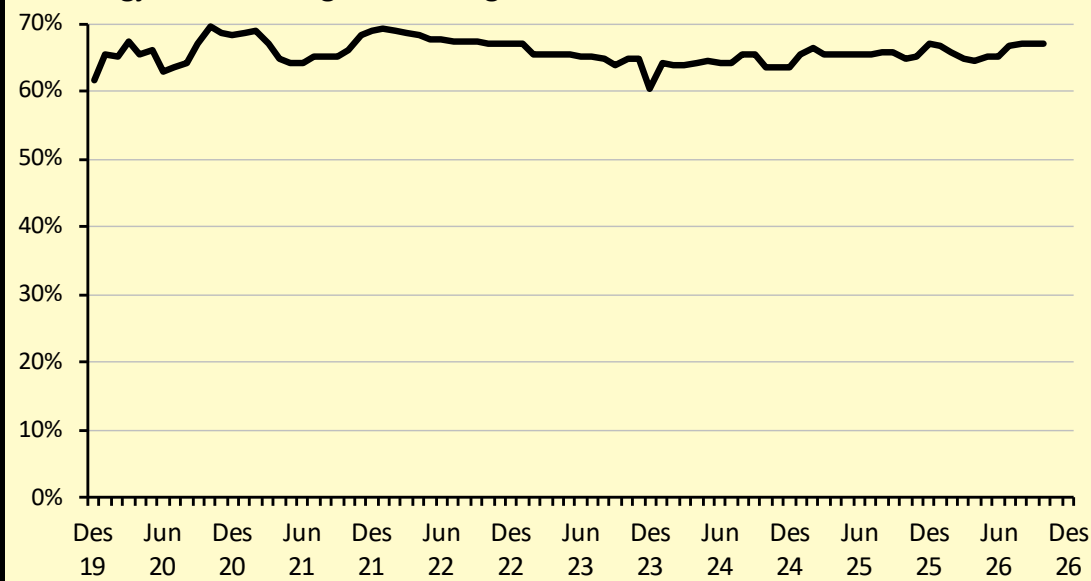
Over tid bør de dog følge hverandre

Ganske logisk i grunn

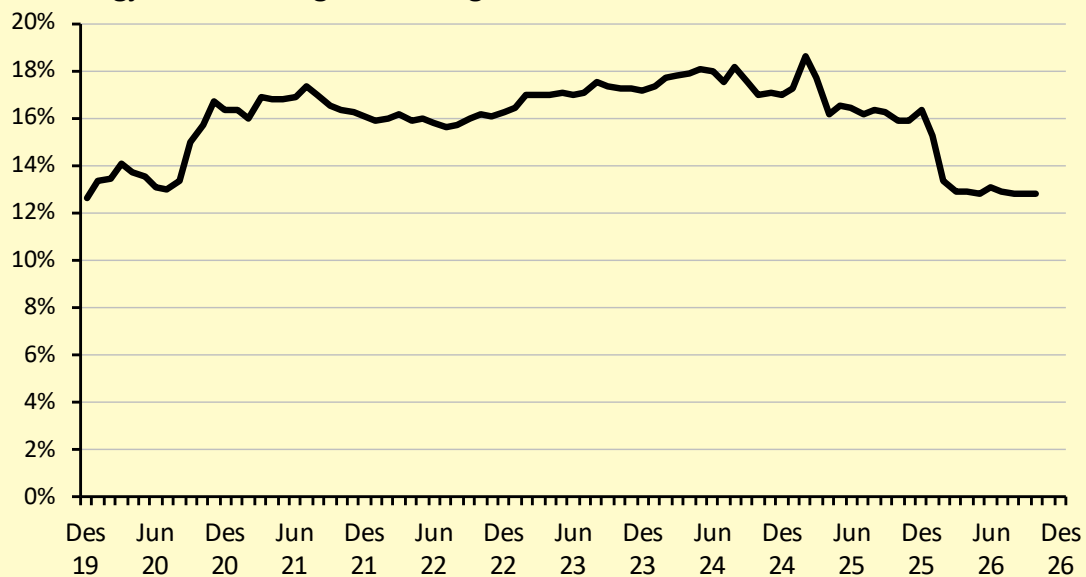
10-års gjennomsnittlig EK-avkastning



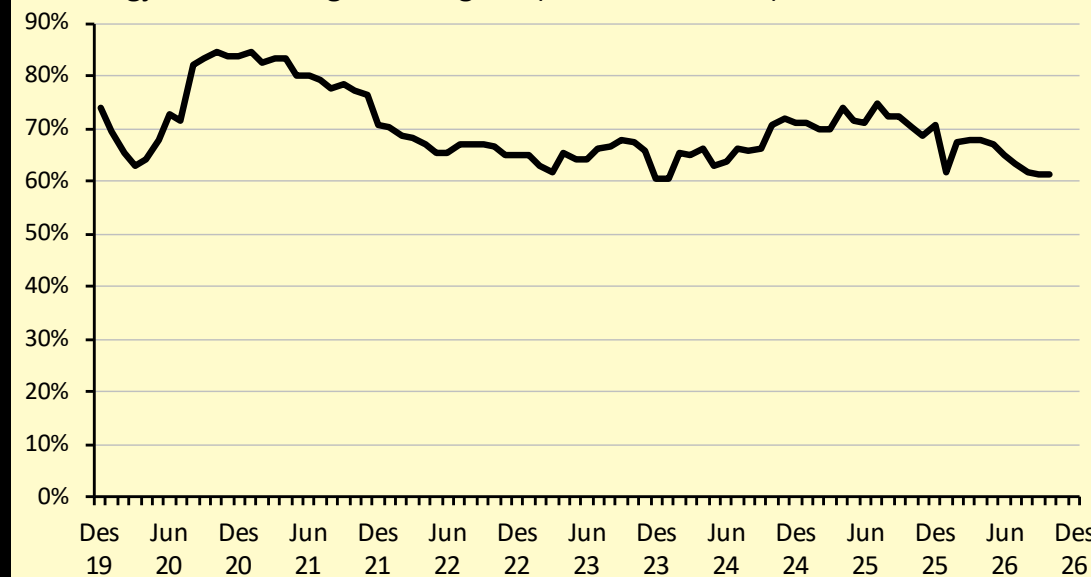
10-års gjennomsnittlig bruttomargin



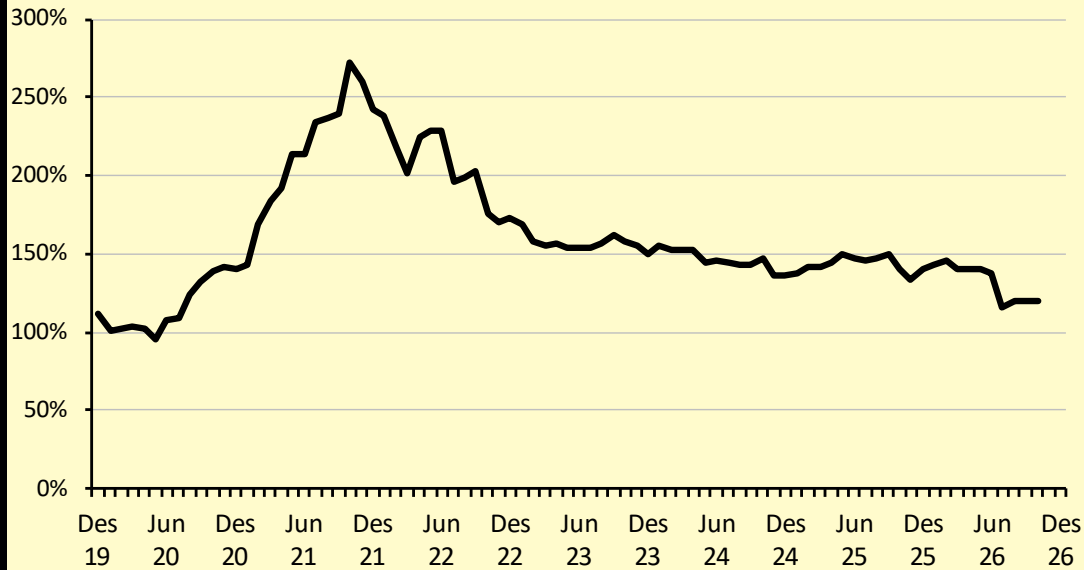
10-års gjennomsnittlig omsetningsvekst



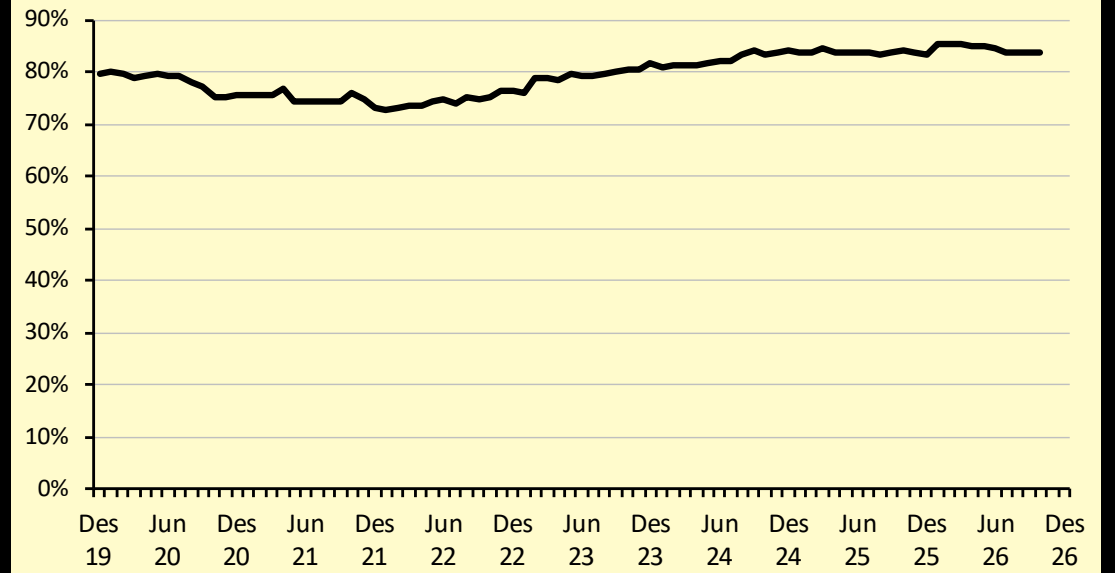
10-års gjennomsnittlig kontantgrad (cash-conversion)



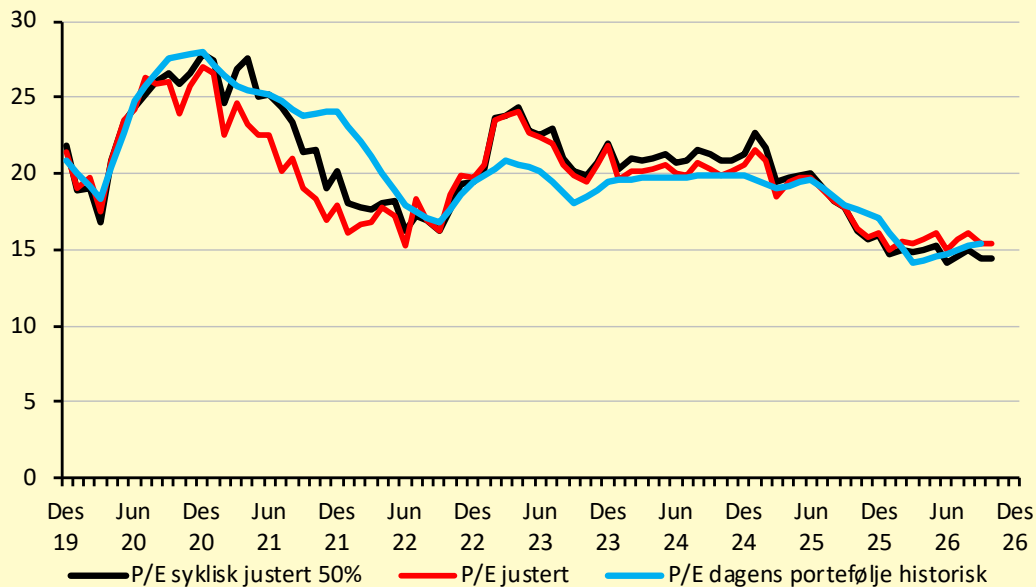
Solidity: Equity / (Equity + NIBD) - Snitt S12M



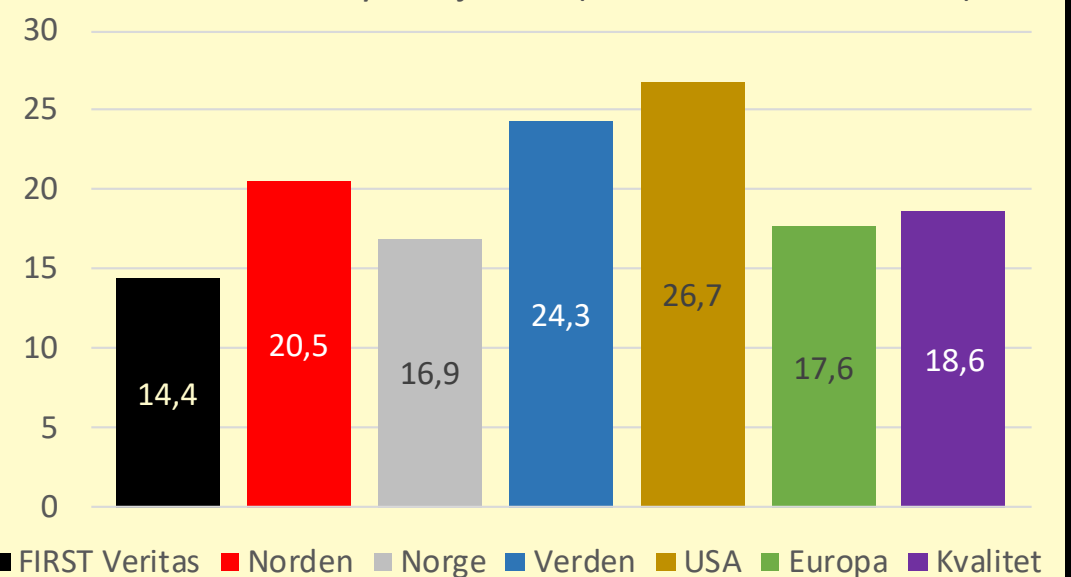
10-års inntjeningsstabilitet



Verdsettelse - P/E (syklisk) justert rullerende 12 mnd

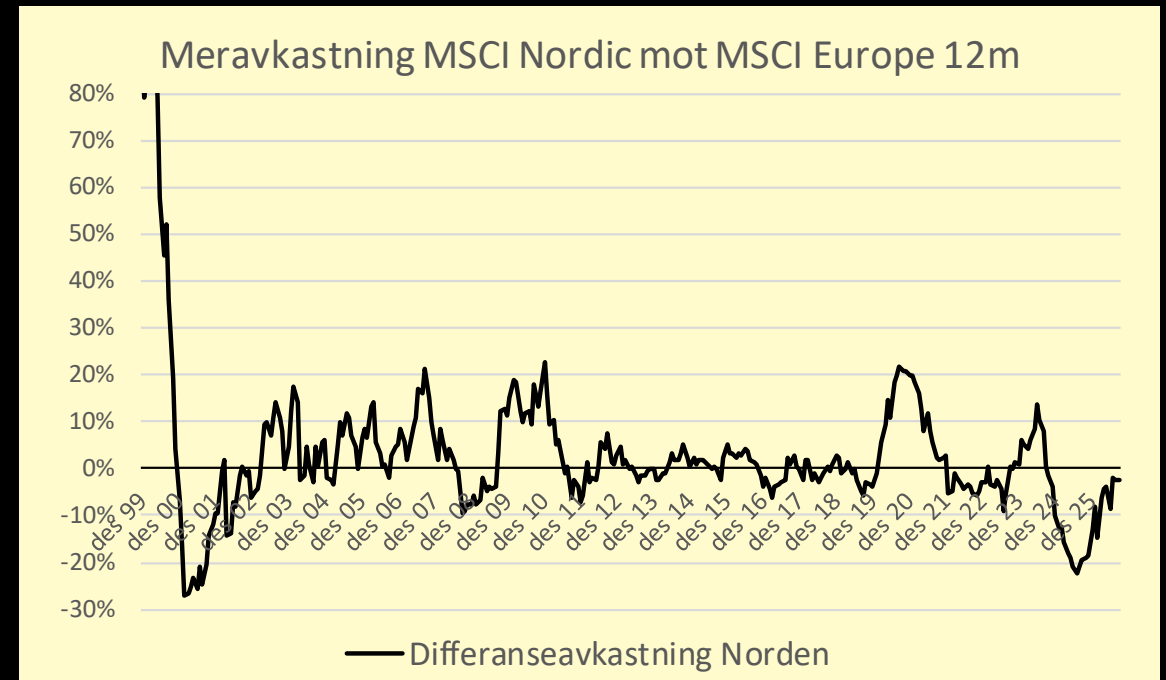
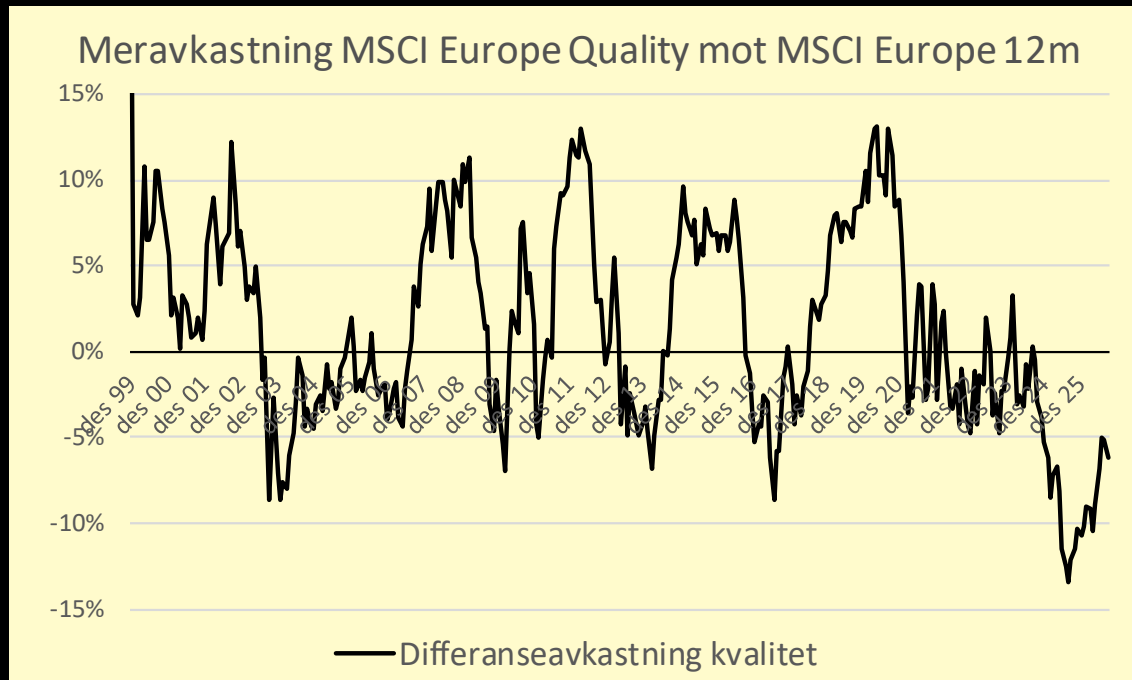


Verdsettelse - P/E syklisk justert (rullerende 12 måneder)



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	6,47 %	73,9 %	35,8 %	11,8 %	94,7 %	88,7 %	135 %	12,5	-12,4 %	7,8 %	-17,7 %	-22,2 %	1995
Avanza	6,08 %	39,8 %	79,0 %	19,0 %	120,1 %	76,2 %	113 %	19,2	12,0 %	3,3 %	-0,9 %	14,4 %	1999
Novo Nordisk	6,06 %	75,3 %	83,3 %	12,2 %	30,1 %	84,8 %	67 %	10,1	-7,7 %	4,6 %	-20,0 %	-23,0 %	1923
Betsson	5,99 %	20,8 %	65,5 %	11,1 %	73,8 %	82,3 %	121 %	7,3	-31,0 %	7,8 %	-11,4 %	-34,5 %	1963
Evolution	5,91 %	28,6 %	81,7 %	34,6 %	17,4 %	76,3 %	126 %	11,3	-3,2 %	0,0 %	4,3 %	1,1 %	2006
AF Gruppen	5,62 %	37,4 %	33,1 %	9,0 %	96,0 %	85,5 %	145 %	18,0	20,2 %	5,3 %	-1,8 %	23,8 %	1985
Royal Unibrew	5,42 %	29,3 %	46,1 %	10,8 %	12,4 %	89,4 %	52 %	12,3	14,1 %	3,9 %	-30,0 %	-12,0 %	1989
Pandora	5,40 %	84,6 %	77,7 %	10,3 %	23,8 %	83,3 %	21 %	12,6	-2,6 %	2,6 %	5,2 %	5,2 %	1982
Admicom	5,36 %	25,9 %	95,4 %	20,1 %	67,2 %	77,3 %	130 %	11,9	10,2 %	1,2 %	-55,6 %	-44,2 %	2004
Coloplast	5,26 %	46,5 %	67,7 %	6,3 %	32,5 %	94,8 %	38 %	15,4	3,6 %	5,5 %	-28,7 %	-19,7 %	1954
Chemometec	5,26 %	32,5 %	90,3 %	18,0 %	97,1 %	72,5 %	171 %	40,6	-4,6 %	1,3 %	-12,1 %	-15,3 %	1997
Paradox	5,24 %	24,3 %	77,6 %	15,1 %	76,6 %	74,9 %	174 %	25,7	-39,9 %	3,3 %	27,1 %	-9,4 %	2004
Elisa	5,21 %	29,9 %	63,0 %	3,5 %	69,9 %	97,3 %	47 %	14,8	-0,1 %	6,6 %	-20,5 %	-14,0 %	1882
Veidekke	5,20 %	36,4 %	36,1 %	5,3 %	107,6 %	81,1 %	375 %	19,6	33,1 %	5,2 %	6,3 %	44,6 %	1936
BioGaia	5,18 %	23,1 %	73,4 %	10,9 %	81,6 %	85,8 %	228 %	31,2	6,8 %	3,4 %	1,5 %	11,8 %	1990
Sagax	5,15 %	17,4 %	100,0 %	13,8 %	-73,8 %	91,7 %	49 %	12,4	-2,4 %	2,4 %	-18,3 %	-18,4 %	2004
Europris	5,11 %	28,1 %	43,3 %	12,4 %	68,2 %	72,6 %	46 %	13,0	20,5 %	4,6 %	-40,8 %	-15,8 %	1992
Kone	5,09 %	36,0 %	61,5 %	2,5 %	96,4 %	93,7 %	120 %	24,3	4,0 %	3,5 %	-16,6 %	-9,0 %	1910
FIRST Veritas	99,0 %	39,0 %	67,1 %	12,8 %	61,1 %	83,7 %	119 %	14,4	-1,7 %	4,1 %	-13,1 %	-14,8 %	1973