Månedsrapport
FIRST Fondene oktober 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*

Sprekker AI-bobla?

Siste del av måneden bød på tvil rundt bærekraften i AI investeringene, dvs. vil det bli lønnsomhet for utbyggerne av datasentrene. Kredittmarkedene er som vanlig først ute med å stille spørsmålstegn og mange av lånene som etter hvert er tatt opp for å finansiere utbyggingen opplever klart økende rente (som ikke er et problem for lånetagerne nå men når de skal hente nye penger).

Flere av de toneangivende utbyggerne (Meta, Amazon, Alphabet og Microsoft) la frem Q3 resultater i slutten av måneden og de som ikke viste tilstrekkelig tegn til lønnsomhetsbedring (eller utsikter til) og/eller for høye investeringsplaner ble hardt straffet av markedene. De planlagte investeringene frem til 2030 vil gjøre dette til den største investeringsboomen i verdenshistorien (målt som prosent av BNP). Motvind fra finansmarkedene (spesielt rentemarkedet), offentligheten (ingen vil ha datasenter i hagen) og ift. tilgjengelig kapasitet (strøm, komponenter etc.) kan ende opp med å redde AI-aktørene fra å gå fra kun en boom til boble.

Aksjemarkedene på indeksnivå er lite endret i løpet av oktober, til tross for AI uro, men en styrket NOK gjorde at internasjonale aksjer falt nesten 6 % i oktober (målt i NOK). Verdsettelse av både norske og internasjonale aksjer er tildels svært høy og uro rundt AI investeringer utgjør også en generell makroøkonomisk risiko. Investeringene er allerede på et så høyt nivå at de er svært viktige for samlet økonomisk vekst i USA og dermed også inntjeningen til selskaper (også utenfor AI relaterte sektorer). Vi anbefaler derfor en videre nedtrapping av eksponeringen mot internasjonale aksjer til fordel for sikre obligasjoner.

Modellportefølje	Anbefaling	Normal	Forrige måned	Siste endring	Kommentar
Aksjer	**37.5 %**	**50.0 %**	**40.0 %**	↓	Oljeprisen steg betydelig i oktober, noe som ga støtte til norske aksjer. OSEFX steg nesten 3 % og oljeselskaper var viktigste bidragsytere. OSEFX er nå opp 25 % så langt i år, hvilket gjør Oslo Børs til en av de sterkeste markedene i år. Selv om dette kan bety økt nedsiderisiko, først og fremst hvis oljeprisen skulle falle kraftig tilbake, har tilsvarende internasjonale selskaper steget like mye. Internasjonale markeder var tilsynelatende rolige når man ser på de største indeksene. Imidlertid har det vært store bevegelser under overflaten ved at AI relaterte selskaper falt kraftig tilbake mot slutten av måneden. Rapportsesongen for Q3 viser fortsatt veldig sterk vekst år/år men forventningene er også høye, noe som innebærer at resultatene ikke har vært tilstrekkelig til å dra aksjemarkedene videre. Høy prising gjør at vi trekker ned int. aksjer ytterligere 2,5 % til 27,5 % (normalt 35 %)
Norge	10.0 %	15.0 %	10.0 %	↓	
Internasjonalt	27.5 %	35.0 %	30.0 %	↓	
Renter	**62.5 %**	**50.0 %**	**60.0 %**	↑	Markedsrentene falt i oktober etter sterk oppgang tidligere. Dette var mest fremtredende i USA. Sentralbankene i USA og Europa gjorde som ventet (hhv. holdt renten uendret og økte med 0,25 %). I Norge er det ikke ventet at Norges Bank øker renten i november og det er nå heller ikke priset inn en full ny heving. En klart styrket NOK er en forklaring til at renten ikke vil bli hevet like mye som tidligere antatt. Kredittpremiene i high yield økte videre i oktober (i Norge og internasjonalt). Differansen mellom norsk og internasjonal kredittpremie har krympet betydelig men er fremdeles rundt 1,3 %-poeng mot det europeiske markedet. Vi opprettholder foreløpig en liten overvekt i norsk high yield.
Investment grade/Cash	50.0 %	40.0 %	47.5 %	↑	
High yield	12.5 %	10.0 %	12.5 %	↑	

FIRST Global Focus

Månedsrapport oktober 2026

Månedskommentar

FIRST Global Focus steg 1,2% i oktober, 6,6 prosentpoeng bedre enn referanseindeksen MSCI World AC (i norske kroner), som falt 5,4 %. Hittil i år er fondet ned 11% mot indeksens oppgang på 1,5%.

Oktober ble en kraftig reversering av AI-optimismen. Halvlederindeksen falt 19%, den brede AI-indeksen 16% og Nasdaq 9%. MSCI World og S&P 500 endte ned 5.4%. Bak fallet lå flere sprekker i AI-fortellingen: flere de store «hyperscalerne» leverer negativ fri kontantstrøm, «neoclouds» møter et stengt obligasjonsmarked, og Google opplever at egne AI-svar svekker trafikken til annonsekundene. Samtidig støvsuger aktørene markedet for kapital i form av både egenkapital og gjeld.

Oppgangen i 2026 har vært smal. Da S&P 500 toppet 6. oktober var hele 55 % av aksjene i et bear-marked (ned 20% eller mer fra topp). Sist markedet var så smalt, i mars 2000, falt «lederaksjene» 50% de neste 18 månedene, mens taperaksjene steg 18%. Over 80% av aksjene i fondet er i et bear-marked, og over halvparten har falt mer enn 40%. Porteføljen er dermed godt posisjonert for et marked der dyre aksjer faller og billige kommer på moten igjen.

Accenture, Globant og Greggs var sterkeste bidragsytere med samlet vektet bidrag på 3,4%. IT-konsulentene Accenture, Globant, Capgemini og Sopra Steria, som ble solgt kraftig ned i første halvår på frykt for AI-disrupsjon, steg 11-37%. Kvartalstallene viser solid utvikling, tiltagende vekst i AI-prosjekter og god guiding da kundene trenger hjelp til å implementere og ta i bruk AI, i tråd med vår tese. Amerikansk helse (Molina, UnitedHealth, Centene og HCA) bidro med 0,9 % etter kvartalstall som viste bedring fra et svakt nivå. I 2026 har disse bidratt 3,7 % til fondets avkastning. Greggs steg ytterligere 10 % etter en positiv kvartalsoppdatering forrige måned.

Tencent, Alibaba og JD.com var de svakeste bidragsyterne med et samlet bidrag på -1,5%. Ingen av selskapene rapporterte tall, og fallet skyldtes et bredt salg av kinesiske teknologiaksjer fremfor negative selskapsspesifikke nyheter. Hang Seng Tech falt 15% i oktober, er ned 36% i år og nesten 70% fra toppen i 2021 tross god operasjonell utvikling hos selskapene. Som et resultat prises markedet til bare 12,7x neste års inntjening. Selv om fondets eksponering mot kinesiske selskaper har bidratt negativt til avkastningen så langt i 2026, så anser vi forholdet mellom risiko og mulig avkastning som meget god.

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

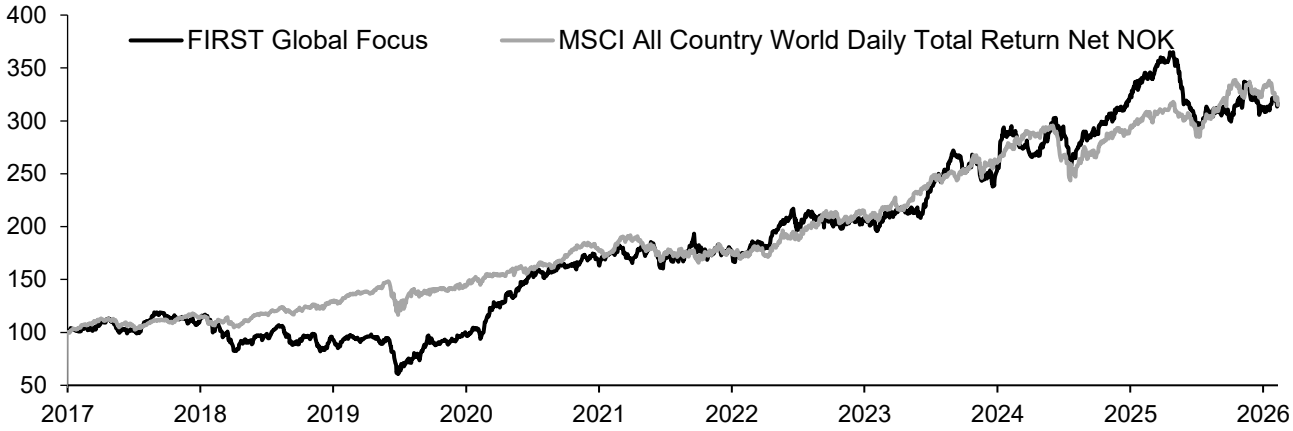
Fondskategori	Aksjefond
Referanseindeks	MSCI World*
Registreringsland	Norge
Fondets størrelse	2,381m
Fondets oppstartsdato	15.09.2017
Handelsvaluta	NOK
Fondstype	UCITS
Andelsklasse	A
Suksesshonorar	Ja
Tegnings- / innløsningsgebyr	0 %
Svingprising	Ja
Minstetegning	1000 kr
ISIN	NO0010802556

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

FIRST Global Focus

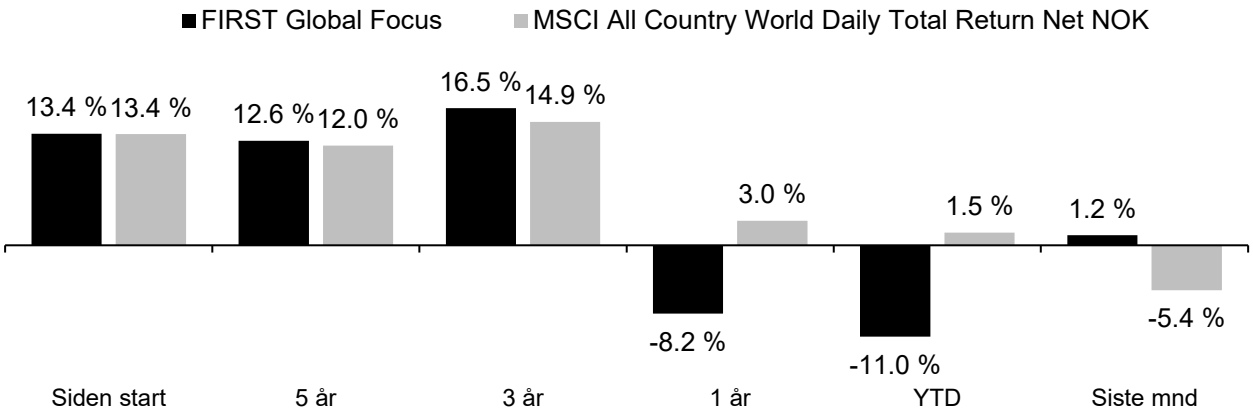
Månedsrapport oktober 2026

Kursutvikling



Historisk avkastning*

*Annualisert avkastning fra og med 3 år**



Topp 10 beholdninger

Greggs Plc	8,6 %
Molina Healthcare Inc.	6,8 %
Jd.Com Inc	6,2 %
Midea Group Co. Ltd	5,3 %
Accenture Plc	4,9 %
Adobe Inc	4,7 %
Ping An Insurance	4,1 %
Orsted	4,1 %
Globant S.A.	4,1 %
Alibaba Group Holding Ltd	4,0 %

Sektoreksponering

Consumer Discretionary	35,5 %
Information Technology	19,7 %
Health Care	15,7 %
Financials	7,1 %
Industrials	5,9 %
Communication Services	4,7 %
Utilities	4,1 %
Real Estate	1,0 %

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

FIRST Opportunities

Månedsrapport oktober 2026

Månedskommentar

FIRST Opportunities endte oktober opp 2,9 %, godt foran referanseindeksen Oslo Børs Small Cap Index (OSESX), som falt 0,8 % i samme periode (+3,7 % relativ meravkastning).

Hittil i år er fondet opp 3,8 %, mot 11,5 % for OSESX. Måneden var preget av en todelt utvikling, der en sterk energi- og råvaresektor løftet brede indekser, mens frykt og rotasjon rundt AI-eksponering fortsatte å skape betydelige relative kursbevegelser i små og mellomstore selskaper. FIRST Opportunities har en snitt P/E for 2027 på 13,1 x, kombinert med lav belåning (NIBD/EBITDA 0,5 x) som gir en attraktiv risk / reward i dagens volatile marked.

Månedens sterkeste bidragsyter var Bouvet (+16,2 %), som opplevde en markant gjeninnhenting i takt med globale IT-konsulenter. Kursfallet i første halvår som var drevet av frykt for redusert etterspørsel som følge av kundenes bruk av AI-modeller, fremstår overdrevet. Etter å ha redusert posisjonen tidlig i 2026 i forkant av en sektor fallet, økte vi eksponeringen igjen i oktober og før tallene for 3. kvartal. Vi forventer bedret faktureringsgrad og økt rekrutteringstakt. SmartOptics (+14,5 %) leverte et eksepsjonelt sterkt 3. kvartal med 80 % inntektsvekst å/å, hvor omsetning og EBIT slo konsensus med henholdsvis 13 % og 52 %. Tilgang på komponenter forblir en utfordring, og etter en samlet avkastning på over 150 % valgte vi å ta gevinst og selge oss helt ut av aksjen på en kraftig kursoppgang. Aker BP (+13,7 %) dro solid fordel av en markant sterkere oljepris gjennom måneden.

På den negative siden var Magnora Datacenter (-20,7 %) og Magnora ASA (-7,3 %) svakeste bidragsytere, begge tynget av fravær av prosjektsalg. For Datacenter forventes det at Finland-prosjektet realiseres i løpet av Q4 2026 eller Q1 2027, noe som vil ta ned den finansielle risikoen betydelig. For Magnora ASA jobbes det mot et større salg av et 500 MW prosjekt i Sør-Afrika mot årsslutt. Justert for Datacenter eierandelen prises den gjenværende prosjektporteføljen til under 500 MNOK, noe vi anser som en attraktiv asymmetrisk opsjon. Vend (-12,6 %) leverte isolert sett et greit kvartal, men aksjen er fortsatt under press fra AI usikkerhet. Vi valgte å selge oss helt ut i løpet av måneden da markedets forventninger (EBITDA vekst fra 2,0 mrd. NOK i 2026 til 3,4 mrd. NOK i 2028) vurderes som for krevende.

Gjennom måneden har vi gjort flere porteføljejusteringer. Vi solgte oss helt ut av SmartOptics, Vend og SoftwareOne. Samtidig tok vi inn Mowi og en mindre posisjon i Vår Energi for å matche referanseindeksens energivekting. I tillegg har vi økt posisjonene i Bouvet og Appear på attraktive nivåer.

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.

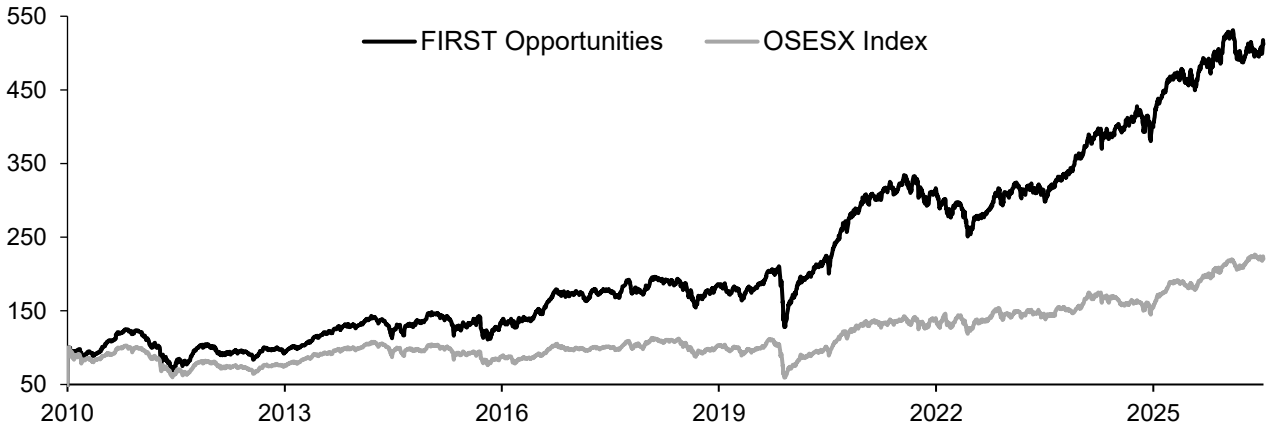
Faktaark

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

FIRST Opportunities

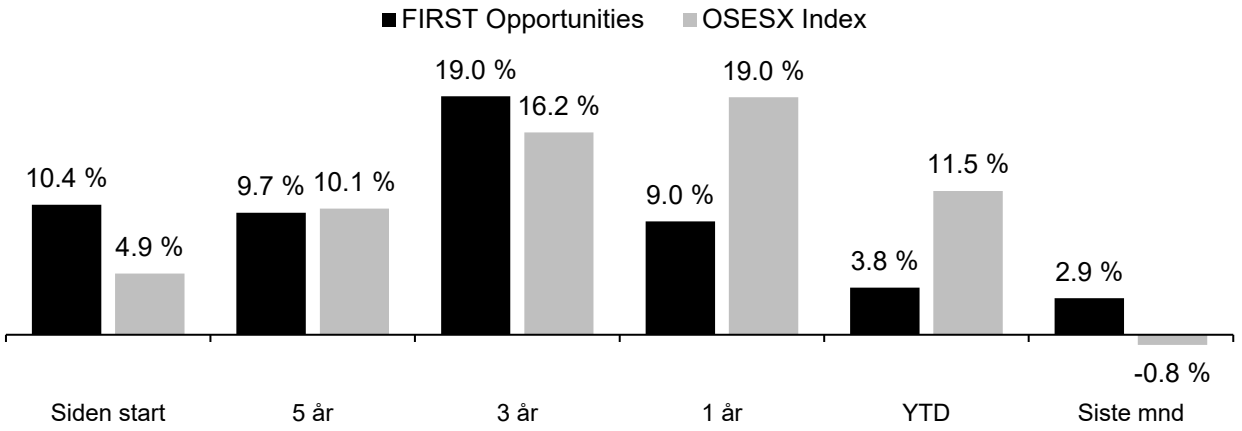
Månedsrapport oktober 2026

Kursutvikling



Historisk avkastning*

*Annualisert avkastning fra og med 3 år**



Topp 10 beholdninger

Europris	7,8 %
ODL	7,2 %
SATS	5,9 %
Endur	5,7 %
Sentia	4,4 %
AkerBP	4,3 %
Norbit	4,3 %
ABG	4,3 %
AFG	3,9 %
Bouvet	3,6 %

Sektoreksponering

Konsum	25,0 %
Industri	22,7 %
Energi	19,3 %
IT	9,9 %
Laks	8,0 %
Finans	4,3 %
Materialer	3,2 %

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

FIRST Veritas

Månedsrapport oktober 2026

Månedskommentar

FIRST Veritas hadde i oktober en avkastning på minus 0.2% sammenligna med referanseindeksen som falt 1.8%. Svakeste bidragsytere var Avanza og Elisa.

Mange Q3 tall i oktober. BioGaia, Admicom, Avanza, Evolution og Kone hadde alle >5% EPS vekst, hvorav BioGaia også var betydelig bedre enn mine estimater. Sagax hadde lav, men positiv utvikling. Betsson, Paradox, Elisa og Europris hadde >5% fall i EPS, hvorav i Paradox og Europris hadde jeg for høye estimater. I sum vil jeg si Q3 så langt har vært svakere enn jeg hadde trudd og et knepp ned fra Q2 som var sterkere.

I tillegg kom Chemometec med resultatvarsel der de hever midtpunkt for EBITDA-vekst i regnskapsåret som går fra Q3'26-Q2'27 fra 16% til 27%. De kommer med Q3 tall november, noe øvrige selskaper i fondet også gjør. Kommer tilbake til dette i neste månedskommentar
Inntjening per fondsandel er nå NOK 136, ned 12.5% Å/Å. Jeg tror dette vil markere en bunn i IPFA da spesielt Betsson, men også enkelte andre som har bidratt belasta nøkkeltallet nå er gjennom det verste og har enklere sammenligningstall framover.

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 vektede 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 syklisk justert P/E. Den samlede scoren avgjør hvilke selskaper som inkluderes i fondet og hvilken vekt de får i porteføljen.

Faktaark

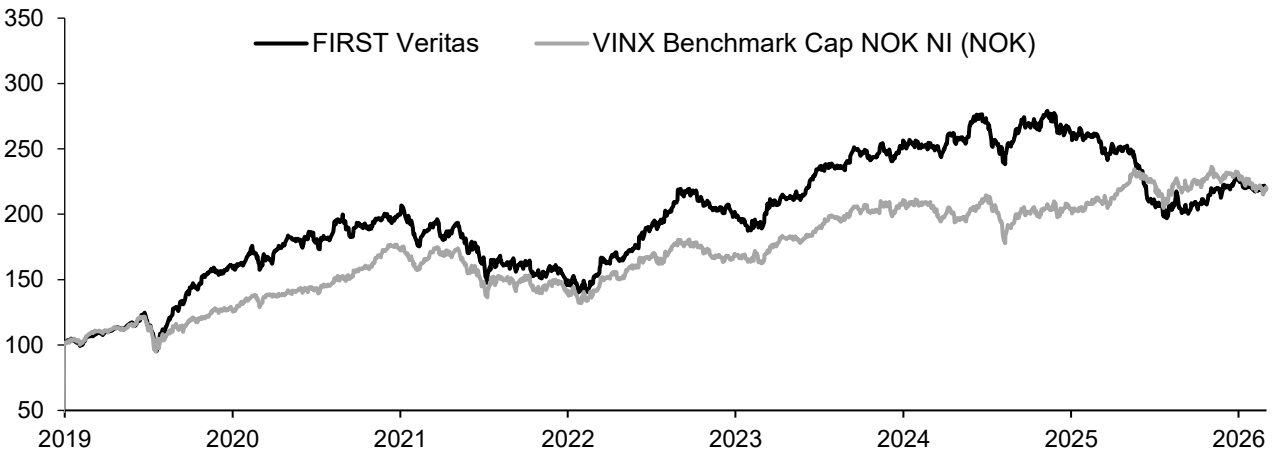
Fondskategori	Aksjefond
Referanseindeks	VINX Benchmark*
Registreringsland	Norge
Fondets størrelse	2,390m
Fondets oppstartsdato	27.08.2019
Handelsvaluta	NOK
Fondstype	AIF
Andelsklasse	A
Suksesshonorar	Ja
Tegnings- / innløsningsgebyr	0 %
Svingprising	Ja
Minstetegning	1000 kr
ISIN	NO0010860158

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

FIRST Veritas

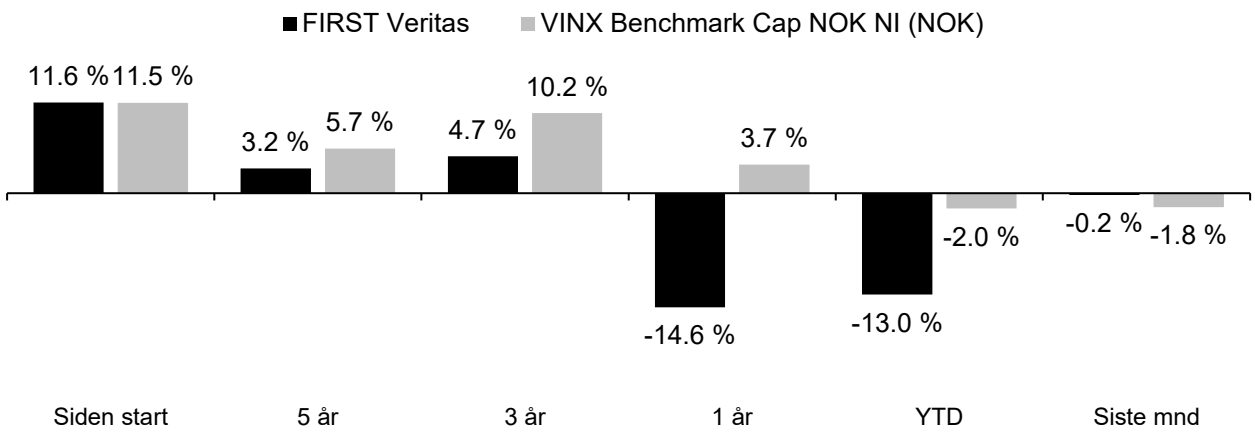
Månedsrapport oktober 2026

Kursutvikling



Historisk avkastning*

*Annualisert avkastning fra og med 3 år**



Topp 10 beholdninger

Bouvet	6.5 %
Betsson	6.3 %
Avanza	6.3 %
Evolution	5.7 %
Novo Nordisk	5.5 %
AF Gruppen	5.4 %
Pandora	5.4 %
Royal Unibrew	5.4 %
Paradox	5.3 %
Chemometec	5.3 %

Sektoreksponering

Consumer Discretionary	22.2 %
Health Care	21.2 %
Industrials	16.3 %
Information Technology	11.9 %
Communication Services	10.5 %
Financials	6.3 %
Consumer Staples	5.5 %
Real Estate	5.1 %
Materials	0.0 %
Energy	0.0 %

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

FIRST Nordic Real Estate

Månedsrapport oktober 2026

Månedskommentar

FIRST Nordic Real Estate hadde i oktober en avkastning på +0.4% sammenligna med referanseindeksen som falt 1.4%. Svakeste bidragsytere var Stenhus og Intea.

De fleste selskapene i fondet rapporterte Q3 tall i oktober. Som vanlig var det blanda resultater, men i sum sterkt. I snitt økte EPS 10.4% Å/Å og 4.6% Q/Q, begge drevet av flere kvadratmeter per aksje. Det igjen er i størst grad drevet av eiendomskjøp, men også tilbakekjøp av egne aksjer (Altra spesielt men også Balder).

Jeg skrev jo litt om dette også i forrige månedsrapport, at det var gjort mye transaksjoner og en del av de ble gjennomført i Q3. En del transaksjoner blir også gjennomført i Q4, f.eks Catena, Logistea, Sagax og SLP vil få flere kvadratmeter ved årets slutt enn tilfellet var ved utgangen av Q3.

Det har også vært større endringer enn vanlig i fondet i oktober da jeg har tenkt ganske store bevegelser i markedet har bydd på muligheter. Posisjonene i Stenhus spesielt, men også Hufvudstaden er noe redusert med bakgrunn i at aksjene har stått seg bra i det fallende markedet. Det gjelder forsåvidt for Eastnine (som har blitt solgt helt ut) og Intea også, men der er det et par poenger til. For Eastnine tenker jeg litt det blir "as good as it gets" etter kjøpet av nytt stort bygg i Polen. Mer strukket balanse, svakere nøkkeltall nå fram til bygget blir fylt opp mot slutten av neste år. For Intea har jeg i tillegg har jeg tatt litt mer innover meg at de betaler veldig lave renter som sannsynligvis vil øke mer enn for de fleste andre selskaper framover. Var for så vidt refleksjoner jeg gjorde i sommer, men ettersom som Balder og Wihlborgs utvikla seg veldig svakt ble en reallokering over til de to sistnevnte mer attraktiv synes jeg.
Inntjening per fondsandel var NOK 116 sammenligna med NOK 112 forrige måned men ned 2.0% Å/Å.

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

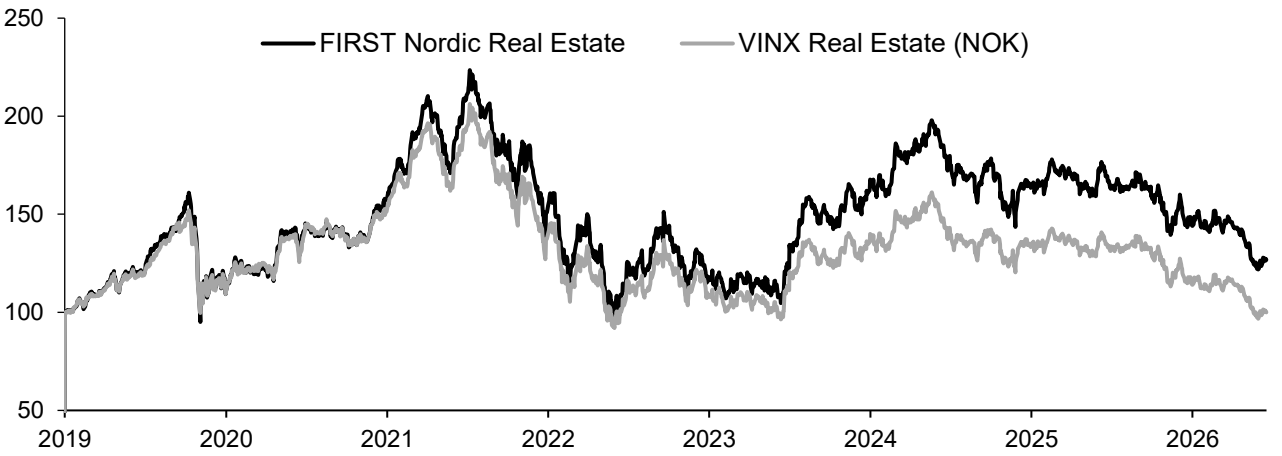
Fondskategori	Aksjefond
Referanseindeks	VINX Real Estate*
Registreringsland	Norge
Fondets størrelse	1,170m
Fondets oppstartsdato	16.05.2019
Handelsvaluta	NOK
Fondstype	AIF
Andelsklasse	A
Suksesshonorar	Ja
Tegnings- / innløsningsgebyr	0 %
Svingprising	Ja
Minstetegning	1000 kr
ISIN	NO0010851751

*) VINX Real Estate, målt i NOK

FIRST Nordic Real Estate

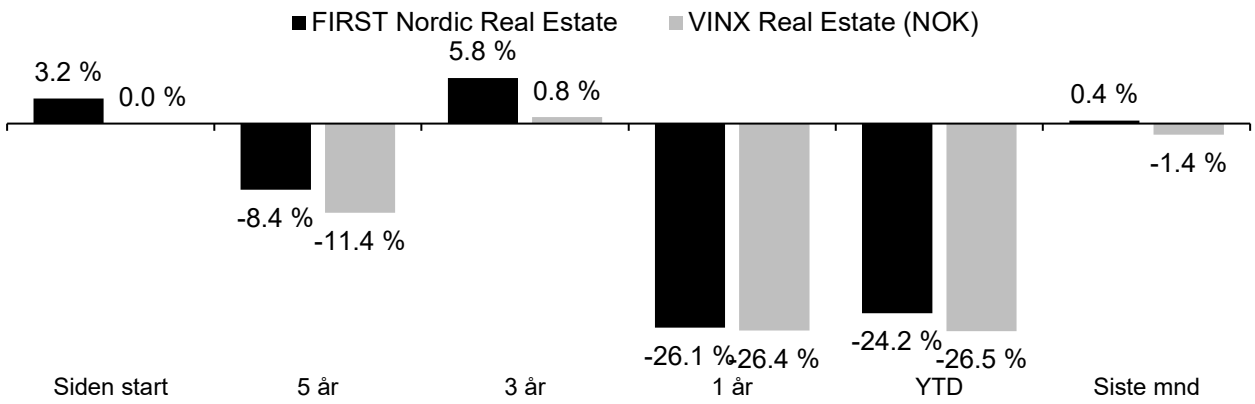
Månedsrapport oktober 2026

Kursutvikling



Historisk avkastning*

*Annualisert avkastning fra og med 3 år**



Topp 10 beholdninger

Sagax B	13.9 %
Logistea	9.8 %
Altra	9.2 %
Cibus	9.0 %
Catena	8.1 %
Stenhus	6.8 %
NP3	5.9 %
Diös	5.8 %
Intea	5.6 %
Hufvudstaden	4.8 %

Sektoreksponering

Logistikk	51.1 %
Handel	16.2 %
Kontor	15.8 %
Samfunnsbygg	5.2 %
Bolig	9.1 %
Øvrig	2.6 %

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

FIRST Impact

Månedsrapport oktober 2026

Månedskommentar

FIRST Impact falt med 0,4% i oktober, hvilket var 5%-poeng bedre enn MSCI World AC som var ned på 5,4% (norsk valuta). Så langt i år er FIRST Impact opp med 0,3%, mens MSCI World AC er opp med 1,5% og median av sammenlignbare norske bærekraftfond er ned med 9%. Norsk valuta har styrket seg i oktober med 4-6% mot de viktigste valutaene og 8-12% så langt i år, hvilket negativt påvirker avkastningen for et global fond med norsk valuta.

Aksjemarkedet i oktober ble en kraftig reversering av det tidligere positive sentimentet rundt «AI-traden». Halvlederindeksen falt med 19%, den brede AI-indeksen ned med 16% og teknologi-tunge Nasdaq var ned med 9%. Geografisk falt den AI-tunge indeksen i Sør-Korea var med 18% og Japan falt med 9%. Resultatet var en nedgang på 5-6% for MSCI World og S&P 500. Nedgangen var drevet av flere svakheter knyttet til AI-«storyen» knyttet finansieringen og avkastningen på AI investeringene.

Markedsoppgangen i 2026 har vært en «smal» oppgang som har vært drevet av AI-boom og der flertallet av aksjene, hele 55%, var i et «bear-marked» (ned 20% fra topp) når S&P 500 sist toppet (6. oktober). Sist gang markedet manglet slik bredde var i mars 2000 da hele 71% av aksjene var i et bear-marked tross markedstopp; den gang falt «leder-aksjene» med 50% de neste 18 månedene, mens «taper-aksjene» faktisk steg 18% i samme periode!

Genmab var beste bidragsyter til porteføljen med 1,3%-poeng etter at selskapet steg med 58%. Selskapet annonserte svært overbevisende fase 3-resultater for kreftmedisinen petosemtamab, som halverte dødsrisikoen hos pasienter med hode- og halskreft. H. Lundbeck var også solid med 18% oppgang og 0,5%-poeng bidrag.

Reversering av AI traden, hvor taperne i første halvår pga AI-relatert disrupsjonsfrykt, bidro positivt til porteføljeselskapene i oktober. IT konsulentene leverte sterk kursutvikling og bidro med 2,8%-poeng.

Alfen falt med 21% i oktober og bidro negativt med 1,3%-poeng til porteføljeavkastning, mens Instalco falt med 8% og bidro negativt med 0,5%-poeng uten noen selskapsspesifikke nyheter. BYD falt med 13% og bidro negativt med 0,6%-poeng, der sentimentet mot elektriske biler generelt var svakt og kvartalsrapporten i slutten av måneden var noe svakere enn konsensus ventet.

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

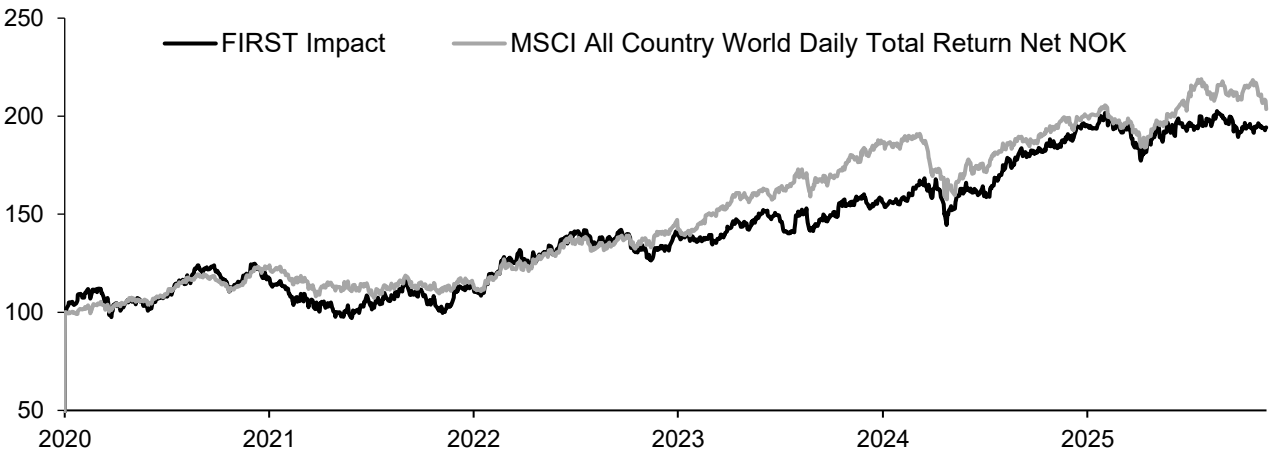
Fondskategori	Aksjefond
Referanseindeks	MSCI World*
Registreringsland	Norge
Fondets størrelse	406m
Fondets oppstartsdato	15.12.2020
Handelsvaluta	NOK
Fondstype	UCITS
Andelsklasse	A
Suksesshonorar	Ja
Tegnings- / innløsningsgebyr	0 %
Svingprising	Ja
Minstetegning	1000 kr
ISIN	NO0010907959

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

FIRST Impact

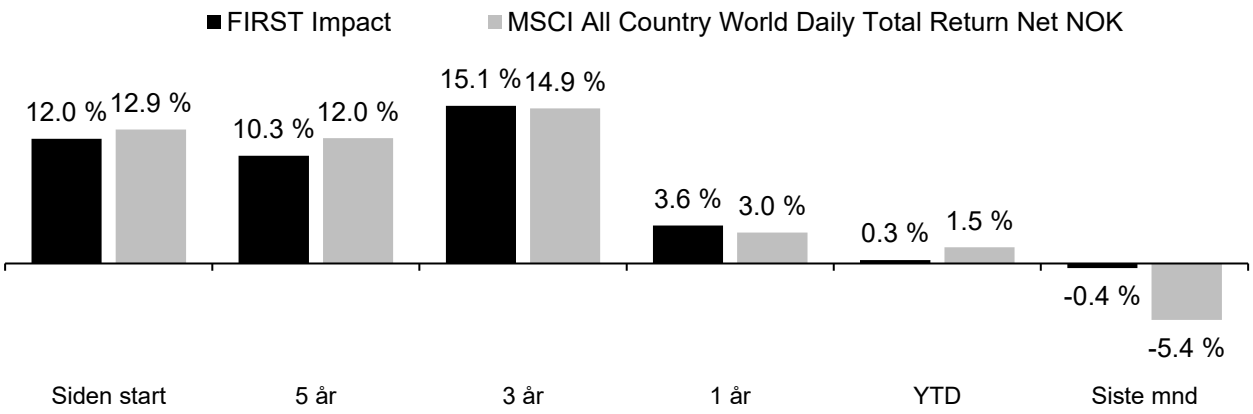
Månedsrapport oktober 2026

Kursutvikling



Historisk avkastning*

*Annualisert avkastning fra og med 3 år**



Topp 10 beholdninger

Midea Group Co. Ltd	6.8 %
Digital Arts Inc.	6.1 %
Instalco Ab	6.0 %
Shinnihon Corp	5.5 %
Alfen Nv	5.3 %
Anta Sports Products	5.0 %
Gremz Inc	4.8 %
Hca Holdings Inc.	4.7 %
Globant S.A.	4.3 %
Byd Company - H	4.1 %

Sektoreksponering

Industrials	30.69 %
Consumer Discretionary	25.21 %
Information Technology	22.13 %
Health Care	11.94 %
Utilities	3.78 %
Financials	3.38 %
Materials	0.61 %
Communication Services	0.22 %

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

FIRST AllWeather

Månedsrapport oktober 2026

Månedskommentar

Fondet falt 0,9 % i oktober etter klart fall for internasjonale aksjer (målt i NOK) mens referanseindeksen falt 1,4 %. Meravkastningen skyldtes i all hovedsak selskapsvalg på internasjonale aksjer. Oktober var preget av frykt for manglende lønnsomhet i forbindelse med de enorme AI investeringene. I tillegg styrket NOK seg markant i oktober. Vekten i internasjonale aksjer ble justert ned med 2,5 % til 28 % i slutten av måneden.

Total aksjevekt er nå 38 % mot normal vekt på 50 %. Høy verdsettelse av internasjonale aksjer, og da spesielt amerikanske, er viktigste grunn til justeringen. Hvis uroen rundt AI investeringene bidrar til faktisk oppbremsing, vil dette i tillegg kunne ha klare negative følger for generell økonomisk vekst i USA. Nedvekting av internasjonale aksjer motsvares av økt vekt i sikre obligasjoner. Overvekt i high yield opprettholdes til tross for lavere buffer mot internasjonale kredittpremier over de to siste månedene. Løpende effektiv rente på 6,3 % anses å være tilstrekkelig attraktivt.

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

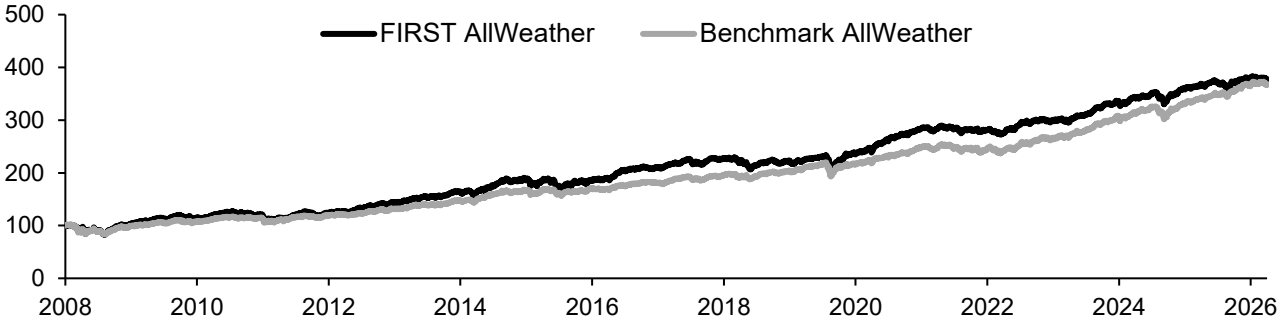
Fondskategori	Kombinasjonsfond
Referanseindeks	Kombinasjonsindeks*
Registreringsland	Norge
Fondets størrelse	990m
Fondets oppstartsdato	01.08.2010
Handelsvaluta	NOK
Fondstype	UCITS
Andelsklasse	J
Suksesshonorar	Ja
Tegnings- / innløsningsgebyr	0 %
Svingprising	Ja
Minstetegning	10,000,000
ISIN	NO0011073868

*) 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.

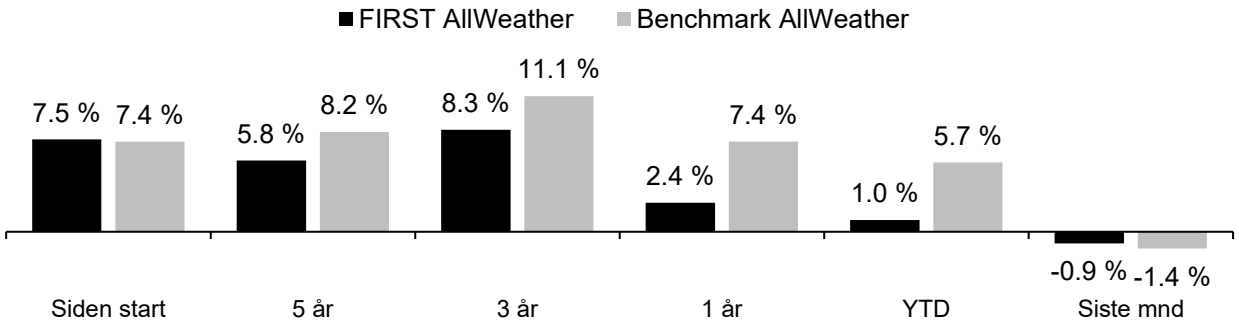
FIRST AllWeather

Månedsrapport oktober 2026

Kursutvikling



Historisk avkastning*



Fordeling og eksponering

	AllWeather	Benchmark
Aksjer Totalt	**38.2 %**	**50.0 %**
Norge	**10.4 %**	**15.0 %**
FIRST Opportunities	10.4 %	
Internasjonalt	**27.9 %**	**35.0 %**
FIRST Global Focus	5.3 %	
FIRST Veritas	4.1 %	
FIRST Impact	2.4 %	
MSCI World JP Morgan ETF	7.2 %	
MSCI World ESG Screened ETF	7.0 %	
MSCI Emerging Markets ETF	1.8 %	
Rentebærende	61.8 %	50.0 %
High Yield	**13.7 %**	**10.0 %**
FIRST High Yield	**13.7 %**	
Investment Grade Obligasjoner	45.3 %	20.0 %
FIRST Yield	**18.1 %**	
Enkelt obligasjoner	27.2 %	
Pengemarked/kontanter	**2.7 %**	**20.0 %**

	AllWeather	Benchmark
Durasjon	1.8	1.6
Yield	6.3 %	5.8 %
Geografisk fordeling int. aksjer		
USA	*44.6 %*	*63.6 %*
Europa	*32.1 %*	*14.6 %*
EM	*15.8 %*	*11.8 %*
Rest	*7.4 %*	*10.1 %*

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

FIRST High Yield

Månedsrapport oktober 2026

Månedskommentar

For oktober måned ble avkastningen negativ med -1.17% (mot NBP Nordic NOK -0.44%), og hittil i år er fondet opp 4.42%. Netto yield i porteføljen er 8.90%, mot 8.75% forrige måned. Kredittdurasjonen har falt til 2.35, og rentedurasjonen har holdt seg stabil på 0.95.

Oljeprisen bevegde seg oppover og nådde hele 118 dollar fatet siste dagen i måneden. I motsetning til forrige måned falt den amerikanske 10-åringen i løpet av måneden fra 5.28% til 4.93%. Dette til tross for høye inflasjonstall fra USA. Fallet kom i stor grad i andre halvdel og var risk-off drevet (i.e. amerikanske statsobligasjoner anses fortsatt som en trygg havn). FED holdt renten uendret 28. oktober med 10-2 stemmer mot heving. Norges Bank hadde ikke møte i oktober, men skal ha rentemøte 5. november. Markedet priser inn omtrent 0% sannsynlighet for en ny heving nå, mens det prises inn 40% sannsynlighet for en ny heving før jul.

Kredittpåslagene fortsatte å øke denne måneden. I norden økte kredittpåslaget med +25bp (Arctic sin høyrenteindeks), som matchet tallene vi så i Europa (iTraxx x-over +25bp) og USA (HYG +30bp). Spesielt tydelig er sentimentet mot svakere kreditter, der lavt ratede instrumenter har blitt mye dyrere å finansiere for selskapene. CCC-ratede kreditter har økt påslaget 409bp i Europa i oktober til 1,723bp og forskjellen mellom B-ratede kreditter og CCC er høyere enn under covid-19.

Fondet leverte svak avkastning denne måneden. Størstedelen av tapet kommer fra Intrum (-56bp på NAV), som leverte en svak kvartalsrapport med organisk vekst i servicing på -6% mot ventet -3%, i tillegg til nedskrivninger i Tyskland. Markedet er veldig nervøst og obligasjonene falt voldsomt på denne rapporten. Vi har i dag over 50% av vår eksponering mot en prioritert obligasjon med B rating , og denne har ~70% av gjelden (CCC-ratet) bak seg i køen ved et worst-case scenario der selskapet må gjennom en ny rekonstruksjon. Vi tror at en ny emisjon og/eller salg av eiendeler sannsynligvis vil skje før den tid. Ellers falt Novedo-obligasjonen vår kraftig uten selskapsspesifikke nyheter (-23bp, er nå <0.5% av NAV), samt at Heimstaden (-22bp) og SBB (-11bp) falt på grunn av blant annet frykt for at Heimstaden skal få ekspropriert eiendom i Tyskland og generelt at eiendomsverdsettelser er sensitive for renteusikkerhet. Markedsfallet denne måneden er også knyttet til bekymringer rundt AI-delen av gjeldsmarkedet og frykt for eskalering i USA. Vi har fortsatt ingen obligasjoner som finansierer datasentre.

Positive bidragsytere er Ellos (+4bp), Andfjord Salmon (+4bp), Solis (+3bp) og Hospitality Invest (+3bp). Andfjord Salmon hadde positivt bidrag da vår eksisterende obligasjon ble refinansiert med et nytt lån. Vi tegnet oss i den nye obligasjonen til selskapet, som betaler 3m NIBOR + 850bps. Vi solgte oss ellers ut i Solis, Cegal og Dura på fornuftige kurser i løpet av måneden.

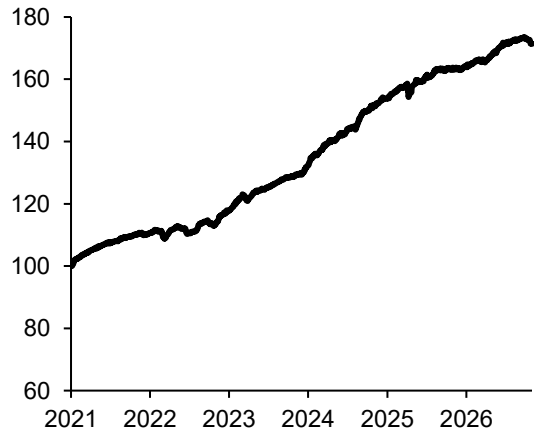
Målsetning

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 misligholdsrisiko 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.

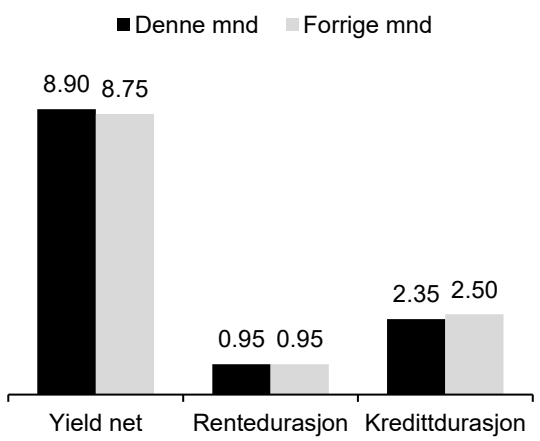
Faktaark

Fondskategori	Rentefond
Registreringsland	Norge
Fondets størrelse	2,837m
Fondets oppstartsdato	17.03.2011
Handelsvaluta	NOK
Fondstype	UCITS
Andelsklasse	A
Tegningsgebyr	0 %
Innløsningsgebyr	0 %
Svingprising	Ja
Minstetegning	100 kr
ISIN	NO0010602188

Kursutvikling



Nøkkeltall



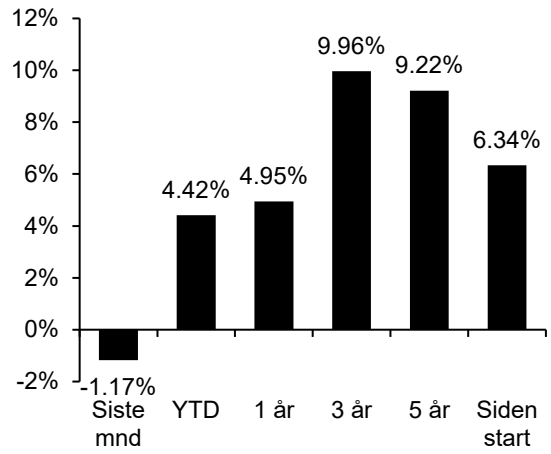
Note: Avkastning og yield vises etter kostnader

FIRST High Yield

Månedsrapport oktober 2026

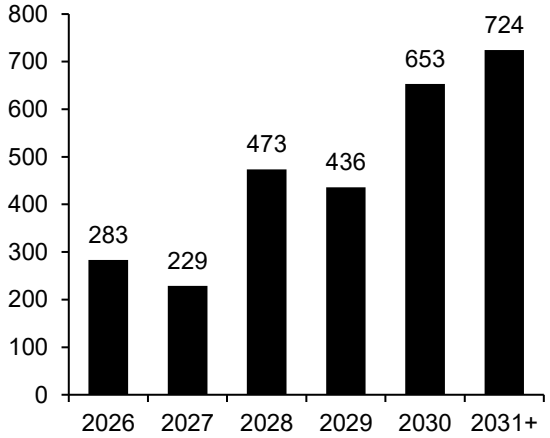
Historisk avkastning*

Annualisert avkastning fra og med 3 år



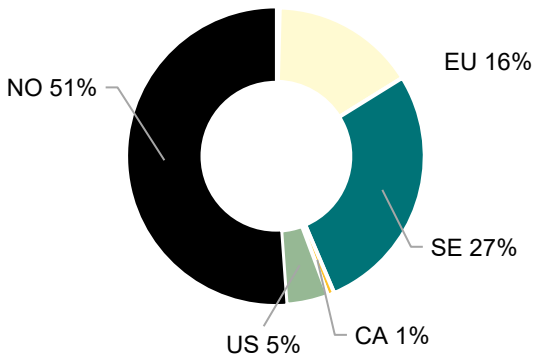
Forfallsprofil

*År obligasjonene i fondet forfaller (NOKm)***



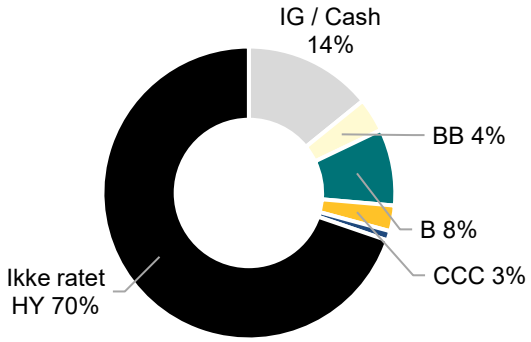
Geografi

Alle plasseringer i utenlandsk valuta valutasikres



Rating

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



Topp 10 utstedere

OCEAN YIELD AS	4.1 %
KISTEFOS AS	3.9 %
BEWI INVEST	3.5 %
SCATEC ASA	3.3 %
INTRUM INV AND FIN	3.2 %
NOBA BANK GROUP AB	3.2 %
FOXWAY HOLDING AB	3.1 %
HOSPITALITY INVEST AS	2.7 %
DNO ASA	2.6 %
ATTICA EXPLORATION AS	2.5 %

Sektoreksponering

Finance	17.2 %
Oil/Gas E&P	11.5 %
Investment company	11.0 %
IT / Tech / Comm	8.2 %
Industrials	8.0 %
Real estate	7.8 %
Consumer cyclicals	7.1 %
Shipping	6.8 %
Renewable Energy	5.3 %
Oil services	3.7 %
Seafood	3.2 %
Annet	2.0 %
Kontanter	8.2 %

Note: Avkastning vises etter kostnader

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

FIRST Yield

Månedsrapport oktober 2026

Månedskommentar

For oktober måned ble avkastningen positiv med 0,10%, og hittil i år er fondet nå opp 0,84%. Årlig netto yield i porteføljen er estimert til 5,70% fra 5,55% forrige måned. Rentebindingen er økt forsiktig fra 3.1 til 3.2 år. Vi vurderer, slik kurven og makrodata ser ut for tiden, en begrenset videre økning i durasjonen. Kredittdurasjonen er samtidig opp fra 2,7 til 2,8 år.

Uroen rundt Iran fortsetter, og oljeprisen endte måneden på ~118 dollar fatet. Men i oktober har amerikanske renter falt istedenfor å følge oljeprisen oppover, eksemplifisert ved 5-årig amerikansk stat som er ned fra 5,09% til 4,72%. Vi listet opp i forrige rapport mange argumenter for hvorfor amerikanske renter kan ha økt såpass mye hittil i år, men når de først har kommet såpass høyt, så fungerer de bedre som en trygg plassering («safe haven») om investorer blir skeptiske til aksjemarkedene. Det er særlig AI-temaet som har tapt terreng i aksjemarkedene i oktober og deler av uroen stammer nok fra obligasjonsmarkedets økende uvilje til å blindt finansiere usikker fremtidig lønnsomhet. Vi har ingen datasenterobligasjoner i porteføljen (og heller ikke i HY-fondet).

Kredittpremiene har økt både for trygge IG-obligasjoner og HY siden de siste dagene i september, naturligvis mest for HY. For både norsk og nordisk HY er vi nå på cirka 5% kredittpremie brutto. I ratingområdet A får man nå nesten 1% kredittpremie. For High Yield økte kredittpåslaget i oktober med +25bp (Arctic's høyrenteindeks), og samme økningen så vi i Europa (iTraxx x-over +25bp) og USA (HYG +30bp). Spesielt tydelig er sentimentet mot svakere kreditter, der lavt ratede instrumenter har blitt mye dyrere å (re)finansiere for selskapene. CCC-ratede kreditter har økt påslaget 409bp i Europa i oktober til 1,723bp og forskjellen mellom B-ratede kreditter og CCC er høyere enn under covid-19.

Porteføljen har fortsatt en høy andel svært solide kreditter med 48% AAA/AA (44% forrige måned). Andelen HY er uforandret på 15%.

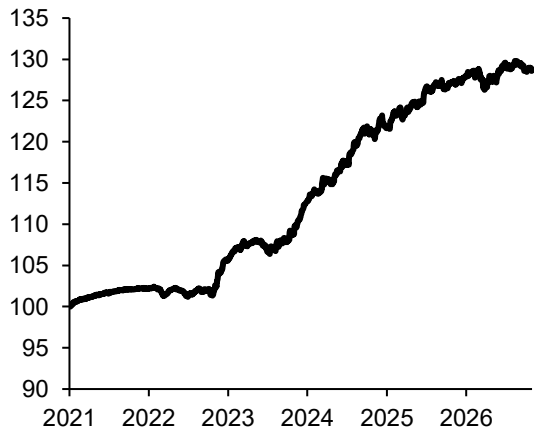
Målsetting

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.

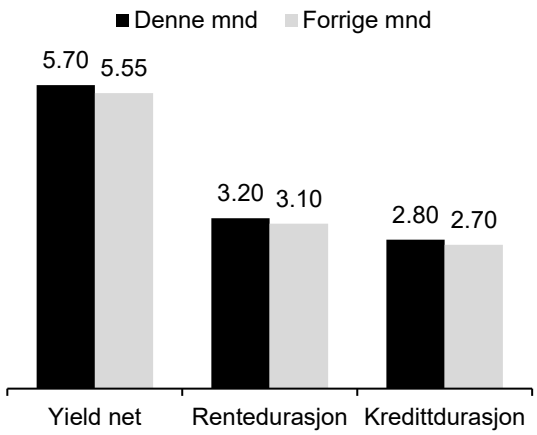
Faktaark

Fondskategori	Rentefond
Registreringsland	Norge
Fondets størrelse	1,160m
Fondets oppstartsdato	10.09.2010
Handelsvaluta	NOK
Fondstype	UCITS
Andelsklasse	A
Tegningsgebyr (svingprising)	0 %
Innløsningsgebyr (svingprising)	0 %
Minstetegning	100 kr
ISIN	NO0010584113

Kursutvikling



Nøkkeltall



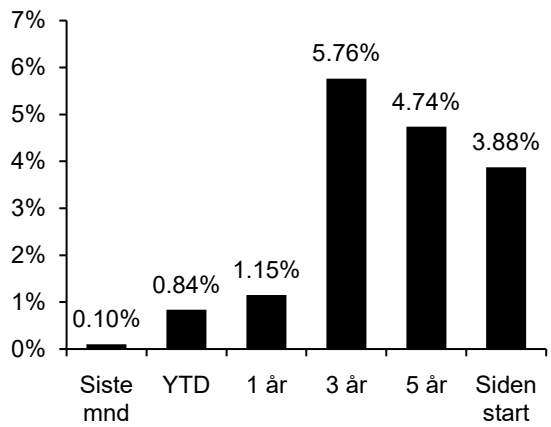
Note: Avkastning og yield vises etter kostnader

FIRST Yield

Månedsrapport oktober 2026

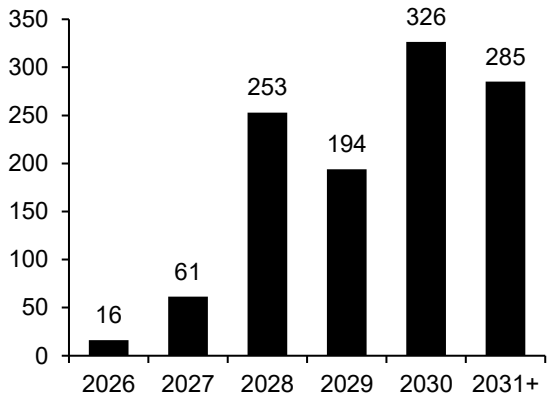
Historisk avkastning*

Annualisert avkastning fra og med 3 år



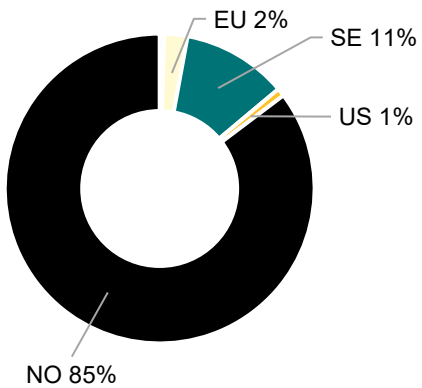
Forfallsprofil

*År obligasjonene i fondet forfaller (NOKm)***



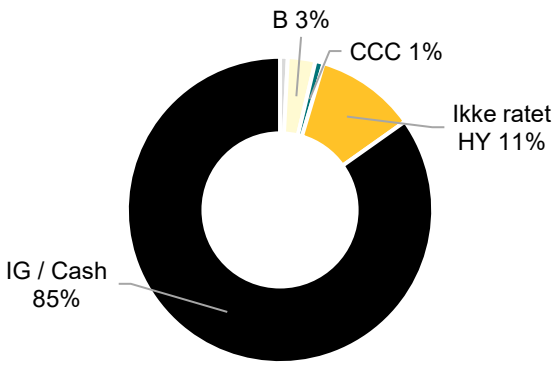
Geografi

Alle plasseringer i utenlandsk valuta valutasikres



Rating

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



Topp 10 utstedere

SPAREBANK 1 BOLIGKREDITT	7.7 %
NORDEA EIENDOMSKREDITT	7.2 %
DNB BANK ASA	7.0 %
DNB BOLIGKREDITT AS	6.1 %
SPAREBANKEN VEST	5.9 %
OSLO KOMMUNE	5.2 %
SPAREBANK 1 SMN	5.2 %
SPAREBANK 1 SØR-NORGE	3.5 %
SPAREBANKEN NORG BOLIGKR	3.4 %
ENTRA ASA	3.4 %

Sektoreksponering

Finance	35.5 %
OMF	24.9 %
Stat / kommune	10.9 %
Real estate	6.5 %
IT / Tech / Comm	4.0 %
Consumer staples	3.5 %
Seafood	3.4 %
Industrials	3.2 %
Consumer cyclicals	3.1 %
Investment company	2.0 %
Shipping	1.6 %
Annet	1.3 %

Note: Avkastning vises etter kostnader

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



F1RST 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.