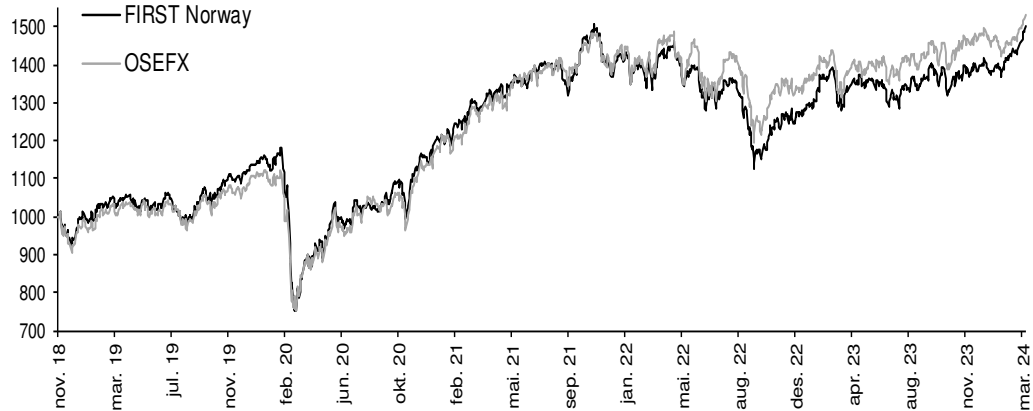


# FIRST Norway

<b>Fakta om fondet</b>	FIRST Norw ay
Forvaltningskapital (Mill)	NOK 125 mill
Forvaltningselskap	FIRST Fondene
Forvalter	Jonas Heyerdahl
Fondets startdato	29. november 2018
Referanseindeks	OSEFX
NAV	1502,28
Fond type/domesil	Aksjefond Norge
Likviditet	Daglig
Utbytte	Reinvesteres
Valuta	NOK
ISIN	NO0010835507
Bloomberg kode	FNORGFO NO Equity
<b>Vilkår</b>	
Forvaltningsgebyr*	1,25 % per år
Suksess honorar*	20,00 %
Høyvannsmerke	Ja
Svingprising	Ja
Minsteinskudd	NOK 1000
Tegn./innl. frist	kl 12.00
<b>Avkastning og Risiko statistikk</b>	
Siste måned	5,12 %
Hittil i år	7,31 %
1 år	15,87 %
3 år	16,59 %
Fondets oppstart	50,23 %
Risikoklasse	6
Aktiv andel	51,7 %
***Pr. dato	27.03.2024

## Fondets investeringsstrategi

Fondet skal i hovedsak investere i aksjer notert på Oslo Børs, og i et begrenset antall av de aksjene forvaltningselskapet har mest tro på. Forvalter vil basere sine investeringsbeslutninger på en fundamental prosess som fokuserer på verdsettelse og fremtidig vekstpotensial for selskapene. Dette kombineres med kontinuerlig analyse av kursutvikling i enkeltaksjer og markedet generelt, møter med selskapene og andre sentrale aktører, samt diskusjon med selskapsanalytikere. Fondet har samtykke fra Finanstilsynet til å fravike verdipapirfondlovens bestemmelse om at ingen enkeltposisjoner kan utgjøre mer enn 10 % av porteføljen.



## Absolutt avkastning (etter kostnader)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	Hå
<b>2020</b>	-1,2 %	-6,4 %	-21,6 %	12,9 %	4,9 %	0,4 %	3,2 %	0,5 %	4,8 %	-5,1 %	14,1 %	4,7 %	6,30 %
<b>2021</b>	-0,7 %	3,4 %	3,8 %	2,6 %	1,7 %	-0,5 %	4,5 %	-0,9 %	-0,9 %	6,2 %	-3,4 %	1,1 %	17,94 %
<b>2022</b>	-2,7 %	-0,1 %	2,4 %	-0,1 %	-1,3 %	-6,3 %	3,8 %	-2,6 %	-13,7 %	6,7 %	3,7 %	0,1 %	-11,06 %
<b>2023</b>	2,9 %	6,0 %	-4,0 %	3,6 %	-3,0 %	-1,0 %	2,2 %	0,4 %	2,1 %	-2,2 %	2,8 %	0,6 %	10,45 %
<b>2024</b>	-0,3 %	2,3 %	5,1 %										7,31 %

## Relativ avkastning (mot referanseindeks)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	Hå
<b>2020</b>	0,5 %	2,6 %	-6,2 %	2,7 %	1,5 %	0,2 %	-0,8 %	-3,7 %	4,9 %	-0,1 %	-1,0 %	-0,3 %	-1,03 %
<b>2021</b>	0,4 %	-0,7 %	-1,3 %	0,7 %	-0,8 %	-1,8 %	2,8 %	-1,2 %	-1,4 %	3,0 %	-1,9 %	-0,4 %	-3,20 %
<b>2022</b>	0,4 %	-1,6 %	-0,8 %	1,5 %	-3,5 %	3,8 %	-3,6 %	-1,2 %	-1,1 %	0,0 %	-0,8 %	2,0 %	-3,97 %
<b>2023</b>	-0,1 %	2,8 %	-0,9 %	0,9 %	-1,0 %	-1,1 %	-0,9 %	1,0 %	0,1 %	-0,5 %	-0,1 %	-0,6 %	-0,75 %
<b>2024</b>	1,2 %	2,2 %	0,6 %										4,16 %

## Porteføljens topp 3 sist måned

TGS	17,3 %
Schibsted	12,3 %
AF Gruppen	11,4 %

## Porteføljens 3 svakeste sist måned

Mowi	-2,7 %
Bouvet	-1,1 %
DNB	1,8 %

## Sektorer\*\*\*

Energi	20,03 %
Materialer	18,50 %
Industri	16,08 %
Defensivt konsum	14,64 %
Syklisk konsum	8,85 %
Kommunikasjonstjenester	7,67 %
Finans	5,34 %
Eiendom	3,36 %
IT	3,35 %
Kontanter	2,19 %

\*Suksess honoraret beregnes til 20 % av avkastning utover referanseindeksen fratrukket kostnader. \*\*Dette produktet må ikke brukes som basis for investeringsbeslutninger. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig kursutvikling. Framtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, verdipapirfondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Avkastningen kan variere betydelig innenfor et år, og realiserer tap eller gevinst ved å investere i fondsandeler vil derfor avhenge av de eksakte tidspunktene for kjøp og salg. Effektiv rente vil kunne endres fra dag til dag, og er derfor ingen garanti for avkastningen i perioden den er beregnet for. Valutakursendringer vil påvirke verdien på fondet, dersom underliggende investeringer er foretatt i annen valuta enn det som fondet er notert i. Investor oppfordres til å lese fondets forenklede prospekt.

FIRST Norway endte mars opp 5,1 % som var 0,6 % bedre enn fondets referanseindeks (OSEFX). Hittil i år er porteføljen opp 7,3 %, mot Oslo Børs Fondsindeks +3,1 %.

De tre beste bidragsyterne til porteføljen i mars var TGS (+17,3 % absolutt avkastning), Schibsted (+12,3 %) og AF Gruppen (+11,4 %).

TGS har siden annonseringen av fusjonen med PGS vært en svak aksje. Tallene gjennom 2023 var preget av svake lage-sales som skyldes færre, men større kunder. Både TGS og PGS har underperformet både oljepris og resten av oljeservice sektoren betydelig. Fusjonen er ventet å gå gjennom i løpet av mai/juni og tilbakemeldingene fra de respektive myndigheter sier at dette burde gå gjennom uten de store utfordringene. Vi ser dog at seismikk investeringene til de store olje selskapene igjen er økende som taler i favør av en bedre utvikling i 2024. Det nye selskapet handler på en P/E på 6 x, kombinert med en robust balanse. Selskapenes investeringene er kraftig opp, som historisk er en god indikasjon på godt seismikk salg. Schibsted fortsetter oppgangen etter at selskapet i høst meldte om at de selger seg ned i Adevinta i tillegg til å selge ut News Media til Tinius Stiftelsen. Dette bringer inn 29 mrd som selskapet nylig meldte at vil allokere med 20 mrd i utbytte (mai), 4 mrd i tilbakekjøp av egne aksjer over en to års periode, i tillegg til å nedbetale gjeld med 5 mrd. Dette var akkurat det markedet ville høre og sendte aksjen opp 15 %. Neste steg for selskapet blir nå å kutte kostnader og rendyrke et rent nordisk rubrikk selskap. Valuation er fortsatt ikke krevende i forhold til internasjonale peers, så her er det mer å gå på.

AF Gruppen har vært gjennom to meget krevende år preget av svake prestasjoner og nedskrivninger. Totalt har vi nå hatt ni skuffende kvartaler med nedskrivninger på rundt 900 m. Vi tror det verste er bak oss og har omsider fått en god utvikling i selskapets aksjekurs de siste månedene.

Fondets tre svakeste bidragsytere i mars var Mowi (-2,7 %), Bouvet (-1,1 %) og DNB (+1,8 %).

Mowi har med resten av oppdrett sektoren kommet noe tilbake etter en kraftig oppgang gjennom 2023. Årsaken til svakheten i sektoren er de biologiske utfjordingene selskapene opplever, som gjør at de må klasse ned en god del av fisken og dermed oppnår lavere priser på en høyere kost. Tilbudssiden er stram med lave volumer i Norge i tillegg til i Chile. P/E 11x er fortsatt å anse som attraktivt. Lakseprisen er opp fra 75 kr til 125 kr over de siste par ukene som et resultat av dette. Bouvet har ikke gjort mye av seg etter at de leverte nok en sterk rapport for 4. kvartal. Timepriser og faktureringsgrad fortsetter å tikke oppover, som er det vi ønsker å se for denne typen konsultentselskap. DNB var marginalt opp i mars, så liten dramatik.

I løpet av mars tok vi ut restene av Aker Solution som valgte å beholde kapitalen internt i selskapet i stede for å betale dette ut til aksjonærene. Vi erstattet Aker Solutions med Hydro, hvor vi ser et stramt aluminium marked i tiden som kommer. Godt støttet av økt industriproduksjonen globalt.

This document is intended for use only by those investors to whom it is made available by FIRST Fondene AS ("FF") and no part of this report may be reproduced in any manner, or used other than as intended, without the prior written permission of FF. The information contained in this document has been taken from sources deemed to be reliable. FF makes every effort to use reliable, comprehensive information but we do not represent that such information is accurate or complete and it should not be relied on as such. Any opinions expressed herein reflect our judgment at this date and are subject to change. FF has no obligation to notice changes of judgments or opinions expressed herein. The opinions contained herein are based on numerous assumptions as described in the document. Different assumptions could result in materially different results. Furthermore, the assumptions may not be realized. This document does not provide individually tailored investment advice and all recipients of this document are advised to seek the advice of a financial advisor before deciding on an investment or an investment strategy. FF accept no liability whatsoever for any direct, indirect or consequential loss arising from the use of this document or its contents. This document does not constitute or form part of any offer for sale or subscription of or solicitation or invitation of any offer to buy or subscribe for any securities nor shall it or any part of it form the basis of or be relied on in connection with any contract or commitment whatsoever. The distribution of this document may be restricted by law in certain jurisdictions and person into whose possession this document comes should inform themselves about, and observe, any such restriction. Any failure to comply with these restrictions may constitute a violation of the laws of any such jurisdiction. FF shall not have any responsibility for any such violations.