

<b>Fakta om fondet</b>	FIRST Veritas A
Forvaltningskapital (Mill)	NOK 1235 mill
Forvaltningselskap	FIRST Fondene
Forvalter	Thomas Nielsen
Fondets startdato	27. august 2019
Referanseindeks	VINX Benchmark Cap NI i NOK
NAV	2387,15
Fond type/domesil	Aksjefond Nordisk
Likviditet	Daglig
Utbytte	Reinvesteres
Valuta	NOK
ISIN	NO0010860158
Bloomberg kode	FNORDFO NO Equity

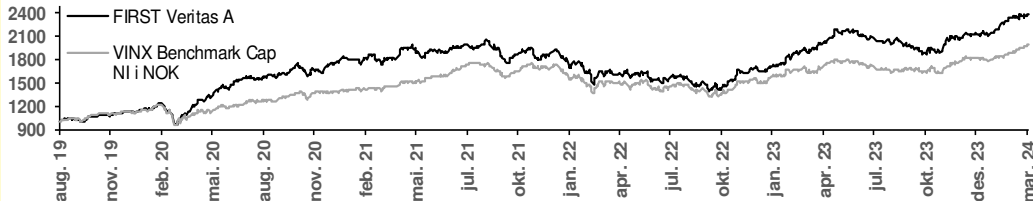
<b>Vilkår</b>	
Forvaltningsgebyr*	1,25 % per år
Suksess honorar*	20,00 %
Maks forv. Honorar	3,75 %
Min. forv. Honorar	1,25 %
Høyvannsmærke	Ja
Svingprising	Ja
Minsteinnkudd	NOK 1.000
Tegn./innl. frist	kl 12.00

<b>Avkastning og Risiko statistikk</b>	
Siste måned	1,74 %
Hittil i år	12,24 %
1 år	21,58 %
3 år	31,37 %
Fondets oppstart	138,72 %
Risikoklasse	6
Aktiv andel	86,0 %

<b>Dette er markedsføringsmaterieill</b>	
<b>Kontaktinformasjon</b>	
Adresse	Munkedamsveien 45E 0250 Oslo
Telefon	22 01 55 00
Fax	22 01 55 01
Internettside	www.firstfondene.no
E-post	post@firstfondene.no

## Fondets investeringsstrategi

FIRST Veritas har en aktiv forvaltningsstil og investerer i en spisset, men diversifisert portefølje bestående av 12-18 nordiske kvalitets selskaper, aller helst når de er undervurderte. I forvaltningen av FIRST Veritas vil vi konsekvent følge en egenutviklet kvantitativ tilnærming, med ufravelige krav til kvalitet, risiko og historikk, og dette kombinerer vi med en kvalitativ analyse. Selskaper som svikter i den kvantitative utvelgelsen vil aldri få plass i vår portefølje, men selskaper som lykkes vil likevel kunne bli utelukket dersom vår kvalitative analyse indikerer røde flagg eller utilfredsstillende fremtidsutsiktene. Handling, prestasjoner og tall betyr mye mer enn ord og løfter. De fleste nordiske børsnoterte selskapene faller gjennom grunnet for kort historikk, mangelfull kvalitet eller høy belåning. P.t. er det rundt 60 selskaper som innehar den kvaliteten vi ønsker, men en del av disse har i dag en krevende verdsettelse og vil dermed havne utenfor grunnet høy risiko for negativ reprising. Vi har en aktiv forvaltningsstrategi og dermed vil sannsynligheten for avvik fra referanseindeksen stor. Likevel vil fokuset på kvalitets selskaper med lav risiko bidra til mindre svingninger i fondet.



## Absolutt avkastning (etter kostnader)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	Hiå
<b>2020</b>	2,3 %	-1,7 %	-0,7 %	14,8 %	11,9 %	6,0 %	0,8 %	3,2 %	5,6 %	-5,1 %	8,2 %	6,1 %	62,60 %
<b>2021</b>	-4,4 %	2,3 %	1,9 %	6,4 %	-0,2 %	-1,0 %	4,3 %	0,9 %	-7,9 %	1,8 %	-3,8 %	6,7 %	5,91 %
<b>2022</b>	-9,2 %	-4,8 %	-1,5 %	-0,2 %	-0,7 %	-7,0 %	5,2 %	-6,3 %	-2,5 %	5,2 %	5,7 %	2,2 %	-14,21 %
<b>2023</b>	4,9 %	9,4 %	6,6 %	8,0 %	-1,4 %	-2,6 %	-2,4 %	-3,4 %	-4,7 %	1,9 %	7,9 %	2,4 %	28,31 %
<b>2024</b>	2,8 %	7,3 %	1,7 %										12,24 %

## Relativ avkastning (mot referanseindeks)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	Hiå
<b>2020</b>	-1,3 %	2,3 %	1,7 %	8,4 %	9,0 %	4,4 %	-2,6 %	2,4 %	-1,6 %	-2,3 %	2,7 %	4,7 %	37,27 %
<b>2021</b>	-4,2 %	0,4 %	-0,4 %	3,4 %	-4,4 %	-3,5 %	-3,5 %	1,2 %	-2,1 %	-0,5 %	-5,7 %	4,2 %	-17,73 %
<b>2022</b>	-0,1 %	1,1 %	-4,1 %	0,4 %	-0,5 %	0,4 %	-2,1 %	-0,8 %	0,8 %	1,9 %	-0,7 %	2,1 %	-1,27 %
<b>2023</b>	-0,7 %	4,4 %	4,1 %	2,7 %	1,5 %	-1,6 %	1,2 %	-4,0 %	-3,0 %	2,1 %	0,0 %	0,1 %	7,62 %
<b>2024</b>	2,0 %	3,9 %	-3,1 %										2,84 %

	Profitability (25%)		Accretive growth (25%)		Robustness (25%)		Value for money (25%)		Earnings
	Return on Equity	Gross Margin	Revenue Growth	Cash Conv.	Margin Stability	Financial Solidity	P/E cyclically adjusted		per Fund-unit (NOK)
<b>2019</b>	45,7 %	68,3 %	12,6 %	73,8 %	16,2 %	112 %	21,7		<b>51,74</b>
<b>2020</b>	47,4 %	78,6 %	16,4 %	83,9 %	18,0 %	141 %	27,3		<b>66,94</b>
<b>2021</b>	45,3 %	76,1 %	16,1 %	70,8 %	20,1 %	268 %	18,1		<b>106,18</b>
<b>2022</b>	47,9 %	75,6 %	16,2 %	65,1 %	18,8 %	203 %	19,9		<b>83,28</b>
<b>2023</b>	45,8 %	70,4 %	17,1 %	60,6 %	17,3 %	197 %	22,1		<b>96,43</b>
Jan 24	44,4 %	73,9 %	17,3 %	60,6 %	17,1 %	205 %	19,0		<b>110,29</b>
Feb 24	43,9 %	74,2 %	17,7 %	65,4 %	17,2 %	205 %	19,5		<b>115,39</b>
Mar 24	43,7 %	74,3 %	17,8 %	65,1 %	17,2 %	204 %	19,6		<b>117,09</b>
Apr 24									
Mai 24									
Jun 24									
Jul 24									
Aug 24									
Sep 24									
Okt 24									
Nov 24									
Des 24									

\*Suksess honoraret beregnes til 20 % av avkastning utover referanseindeksen fratrukket kostnader. 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 realisert 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 forenklete prospekt.

FIRST Veritas hadde i mars en avkastning på 1.7% sammenligna med referanseindeksen som steg 4.8%. Svakeste bidragsytere var Admicom og BioGaia.

Det var veldig stille i mars, ingen kvartalstall, ingen resultatvarsler hverken positive eller negative. Novo Nordisk holdt kapitalmarkedsdag der de fortalte om en ny interessant studie med stort langsiktig potensiale er vel omtrent det eneste jeg kommer på.

Inntjening per fondsandel var NOK 117.09, opp 39% Å/Å og opp fra NOK 115.39 i februar. Siden som nevnt ingen selskaper kom med tall, er endringen fra februar kun drevet av modellens rebalanseringer. Ingen vesentlige endringer i fondet i mars.

Daniel Kahneman døde i påsken. Utrolig trist. Han har vært en stor inspirasjon med sine tanker rundt kognitive og emosjonelle tankefeller. Han fikk nobelprisen i 2002 og er kanskje mest kjent for boka «*Thinking fast and slow*». Å unngå tankefeller sånn som *anchoring bias*, *representativeness heuristic* og *base-rate fallacy* samt flere andre er en god del av bakgrunnen for modellen i Veritas. For meg er likevel boka «*Noise*» høydepunktet der

analysen går videre fra tankefeller til også å inkludere støy. Konklusjonen til Kahneman er klar, hvor enn det er menneskelig skjønn, så er det støy, og mer støy enn vi tror. Enkle modeller slår folk. Og selv om denne boka kom etter First Veritas ble starta opp, så var det virkelig en sterk bekreftelse på at en modell slik som jeg har i Veritas er veldig verdifullt for å unngå mange kostbare feil. Den aller viktigste tankefella å unngå, tror jeg er den såkalte *overconfidence bias*. Finnes utallige studier om sjåførere, professorer, studenter og ikke minst fondsforvaltere og investorer som mener de er bedre enn snittet (strengt tatt medianen). Egentlig tror jeg det å ha en konsistent og rasjonell strategi kombinert med at andre feil-allokerer kapital drevet av f. eks. denne tankefella er nok til å kunne gjøre det godt i aksjemarkedet over tid.

Et annet boktips når jeg først er i gang, «*What works on Wall Street*» av James O'Shaughnessy fikk jeg lest (dvs. hørt på lyd bok) i påsken. Det blir mindre tid til boklesing på meg i fra midten av april og noen uker utover, da er det full fart med Q1 rapportering som jeg har fullt fokus på, så får vi håpe det blir bra.

---

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.