

Obligo Global Infrastruktur II Norge AS

Kvartalsrapport per Q2 2025



OBLIGO

Innhold

Hovedpunkter	3
Nøkkeltall for Obligo Global Infrastruktur II Norge AS per 30.06.2025	3
Verdijustert egenkapital og utbetalinger	4
Generelt om Selskapet	5
Porteføljeoversikt	5
Rapportering i henhold til Aifl. § 4-3	7
Om rapporten	7

Hovedpunkter

- Verdijustert egenkapital (VEK) per aksje økte i kvartalet med 0,1 %. VEK per aksje er beregnet til 13,90 kroner, opp fra NOK 13,89 i Q1-25. Den tilnærmet uendrede utviklingen i VEK skyldes en positiv utvikling i Ancala, Macquarie og Brookfield, mens de øvrige underliggende forvalterne rapporterer en nedgang i verdsettelsen i kvartalet. Taaleris portefølje er ned 11 % på grunn av lavere priser for fornybar energi. I tillegg har euroen styrket i kvartalet som bidrar positivt til utviklingen. Mottakerfondet har en negativ utvikling på 3,1 % i kvartalet målt i EUR.
- Mottakerfondet mottok utbetalinger fra alle seks underliggende forvaltere i løpet av kvartalet, inkludert den første distribusjonen fra Antin.
- Mottakerfondet gjennomførte ingen trekk i kvartalet, totalt trekk forble på 88 % av kommittert kapital. Mottakerfonder gjennomførte ingen utbetalinger i kvartalet.

Nøkkeltall for Obligo Global Infrastruktur II Norge AS per 30.06.2025

GEOGRAFISK FORDELING AV INVESTERINGENE	
Kontinental Europa	32 %
Storbritannia og Irland	26 %
Nord-Amerika	16 %
Norden	15 %
Asia	5 %
Australia	4 %
Sør-Amerika	1 %
INVESTERINGER OG UTBETALINGER I PORTEFØLJEN (EUR MILLIONER)	
Kommitteringer	6,85
Trukket kapital	6,03
Mottatte utbetalinger	0,41
AVKASTNING OG MULTIPLER FOR SELSKAPETS INVESTORER	
Årlig avkastning (IRR)	5,2 %
Total verdi av innbetalt kapital (TVPI)	1,40x
Utbetalinger målt mot innbetalt kapital (DPI)	0,02x
Gjenværende verdi av innbetalt kapital (RVPI)	1,38x
EIENDELER (NOK MILLIONER)	
Rapportert verdi investeringsportefølje	84,1
Totalt innbetalt egenkapital	67,6
Kontantbeholdning	9,2
MANDAT	
Etableringsår	2018
Forventet avviklingsperiode ¹	2028
SENESTE VERDIJUSTERTE EGENKAPITAL (VEK)	
Utvikling siste kvartal	0,1 %
Utvikling siste år	4,0 %
Utvikling siste tre år	24,0 %

¹ Selskapets levetid er tilsvarende mottakerfondet (10 år + eventuelle forlengelser).

Verdijustert egenkapital og utbetalinger

Innledning

Verdijustert egenkapital (VEK) per aksje øker i kvartalet med 0,1 %. VEK per aksje er beregnet til 13,90 kroner, opp fra NOK 13.89 i Q1-25. Den utviklingen i VEK skyldes en oppgang i verdsettelsen i tre av de underliggende fondene, samt en svekkelse av dollaren på 4,03 % i perioden, noe som påvirker ISQ og Brookfield, og en styrkelse av euro på 3,56 %. Taaleris portefølje var ned 11% på grunn av lavere strømpriser.

Mottakerfondet har en negativ utvikling på 3,1 % i kvartalet målt i EUR.

Likviditetsstrategi

Selskapet har en forpliktelse til å investere inntil 6,85 million euro i Mottakerfondet. Kapitalen som ikke er trukket av Mottakerfondet står på eurokonto i bank.

Selskapet har hatt en mindre overkommittering til Mottakerfondet, altså en litt større kommittering enn det har kapital til. Dette er gjort for å forbedre kapitaleffektiviteten. Denne overkommitteringen skal i all vesentlighet bli dekket inn med utbytter fra Mottakerfondet.

Investeringsporteføljen

Gjennom to kommitteringer i hhv. august 2018 og februar 2019 har Selskapet forpliktet seg til å investere totalt 6,85 millioner euro i Mottakerfondet.

Mottakerfondet har per 30. juni 2025 trukket totalt 6,03 millioner euro fra Selskapet, tilsvarende 88 % av kommitteringen på 6,85 millioner euro. Den siste trekk ble gjort i 2024 på EUR 196' og ingen så langt i 2025.

Mottakerfondet har kommittert seg til å investere i seks underliggende infrastrukturfond:

- ISQ Global Infrastructure Fund II (EU), L.P. ("ISQ"),
- Macquarie European Infrastructure Fund 6 ("MEIF6")
- Brookfield Super-core Infrastructure Partners ("BSIP")
- Ancala Infrastructure Fund II ("Ancala").
- Taaleri SolarWind II ("Taaleri").
- Antin Mid Cap Fund ("Antin")

Med sine seks kommitteringer i underliggende fond er Mottakerfondet fullt kommittert. De underliggende fondene har til sammen investert i

62 porteføljeselskapet hvorav to stykker er realisert og to andre er delvis realisert, porteføljen består dermed av 60 selskaper i dag. Investeringsporteføljen er meget godt diversifisert både med tanke på geografi, industrier og risikoklasser. Antall selskaper i porteføljen er fortsatt forventet å stige noe, etter hvert som Brookfield fortsetter å utvide sin portefølje samt Antin som fortsatt kun har trukket 51 % av den kommitterte kapitalen. Det er ikke forventet investeringer i nye porteføljeselskap i de fire andre underliggende fond.

Ancala resultater ble hovedsakelig drevet av renteinntekstdistribusjoner, valutasikring og verdiøkning i den underliggende porteføljen.

Taaleris portefølje var ned 11 % på grunn av lavere strømpriser. Oltava startet tilleggstjenester, litauiske vindparker overgikk budsjett, Escalade presterte svakt men salgsprosessen gikk fremover, og Niebla avsluttet kvartalet med likviditetsutfordringer.

ISQ hadde fremgang med Atlantic Power som sikret Ontario PPA-er, Kinetik-volumer opp 17 % år/år, TEN som utvidet tilbud innen kjølelager og lagerhold, TIP som kjøpte tsjekkiske flåteaktiva, Domidep EBITDA opp 19 % år/år, og Tepsa som solgte i Antwerpen og kjøpte terminal i Rotterdam.

Antin fullførte en refinansiering av Pulsant, ERR Rail la til 150 vogner, Lake State Railway økte antall kontrakter, og Empire fikk flere bredbåndskunder.

Brookfields viste sterk underliggende utvikling i FirstEnergy Transmission, med vekst fra inflasjonsbeskyttelse, høy etterspørsel ved Cove Point og Telia Tower Partners' kjøp av 188 nye tårn.

Macquarie leverte solid vekst gjennom utvidelser og distribusjoner i Farnborough og Currenta, mens Viamed og MPR hadde fremgang innen helse og energi. Open Fiber økte utrulling, og Beauparc tok videre steg i sitt avfallsprosjekt.

Utviklingen i valuta

Investeringsporteføljen påvirkes av endringer i valuta ettersom porteføljens eiendeler, herunder de underliggende fondene, er nominert i henholdsvis euro og amerikanske dollar. I dette kvartalet har kronen styrket seg mot euro med 3,6 % og 4,3 % mot amerikanske dollar. Ser man på valuta isolert påvirker dette VEK negativt. Valutakursene er avlest i Norges Bank per 30. juni 2025.

Generelt om Selskapet

Om Selskapet

Selskapet er et tilførfondsfond etablert i 2018 etter initiativ fra Obligo Investment Management AS for det formål å investere all tilgjengelig kapital i Obligo Global Infrastruktur II AS (Mottakerfondet). Investeringsmandatet til Mottakerfondet er å investere i infrastrukturfond som primært investerer innen OECD.

Strukturen

Selskapet er tilrettelagt for ikke-profesjonelle investorer. Selskapet er investor i Mottakerfondet sammen med andre institusjonelle og profesjonelle investorer. Mottakerfondet er nå stengt for nye investorer og total kommittering ble 61 millioner euro, slik at Selskapets kommittering på 6,85 millioner euro utgjør cirka 11 % av kommittert kapital til Mottakerfondet.

Selskapet har totalt 6 721 756 utestående aksjer.

Investeringsmandat

Selskapet er et unotert aksjeselskap, etablert i 2018 og registrert i Norge. Selskapets formål er å investere i Obligo Global Infrastruktur II AS, org. nr. 920 626 556, og til å utøve slik virksomhet som står i naturlig forbindelse med dette.

Avkastningsmål

Selskapet planlegger å gi en årlig direkteavkastning (utbytte) på 3-5 % og en årlig gjennomsnittlig totalavkastning (IRR netto etter kostnader) på mellom 7-9 % gjennom levetiden. Det gis ingen garanti for at dette oppnås, og markedsutviklingen eller andre forhold kan medføre at dette må justeres.

Porteføljoversikt

Tabellen under viser en oversikt over de fond som Mottakerfondet har kommittert kapital til, andelen av kommitteringen som fondet har trukket per 30. juni 2025.

Fond	Valuta	Kommittert kapital	Trukket kapital	Andel trukket	Gjenværende trekk
ISQ Infrastructure Fund II (EU), L.P.	USDm	10,0	13,1*	92%	0,6
Macquarie European Infrastructure Fund 6	EURm	10,0	10,0	100 %	0,0
Brookfield Super-Core Infrastructure Partners	USDm	10,0	10,0	100 %	0,0
Ancala Infrastructure Fund II	EURm	15,0	14,5	94 %	0,9
Taaleri SolarWind II	EURm	10,0	9,5	91 %	0,9
Antin Mid Cap Fund	EURm	10,0	5,1	51 %	4,9
Totalt				88 %	

* ISQ har betalt ut utbytter som senere har blitt kalt tilbake, dette har ført til at brutto innbetalinger overstiger opprinnelig kommittering. Andel trukket er basert på resterende kommittering.

Periodiske utbetalinger

Utbytter som Selskapet mottar, utbetales investorene først som tilbakebetaling av investert kapital, deretter som utbytte. Selskapet har en målsetting om årlige utbetalinger til aksjonærene. Det gis ingen garanti for at selskapet betaler ut årlige beløp til aksjonærene. Selskapet gjorde sin første utbetaling til aksjonærene i andre kvartal 2022.

Prinsipper for verdsettelse

Verdien av investeringsporteføljen baseres på løpende rapporter fra underliggende fondsforvaltere som avgis kvartalsvis eller halvårlig. Disse rapportene utarbeides med basis i internasjonale prinsipper og gjennomgår på årlig basis kontroll av uavhengige tredjeparter.

Verdsettelsen gjøres normalt med bakgrunn i enten neddiskontert kontantstrøm (DCF) eller ved å bruke ulike multiplikanalyser basert på sammenlignbare selskaper, eller en kombinasjon av disse to.

Underliggende fond rapporterer normalt verdien i euro og amerikanske dollar.

Aksjekursen i selskapet beregnes basert på underliggende investeringsportefølje, justert for bankinnskudd, fordringer, lån og eventuell latent skatt. I tillegg justeres det for utbetalt utbytte i perioden mellom verdsettelsen og rapportering til aksjonærer.

Obligo gjør ingen egne vurderinger i forbindelse med kursfastsettelsen.

Oversikten under viser hvilke investeringer som foreløpig er gjort i porteføljen.

Selskap	Fond	Geografi	Sektor
Aktive investeringer			
Inkia Energy	ISQ	Sør-Amerika	Produksjon og distribusjon av fornybar energi
HGC Global Communications	ISQ	Hong kong	Fibernettnettverk
Kinetik	ISQ	Nord-Amerika	Lagring og distribusjon av olje og gass
TIP Group	ISQ	Europa	Trailere og service
BDx	ISQ	Kina	Produksjon av elektrisitet (naturgass) og datasenter
Think-AG&P Gas	ISQ	India	Distribusjon av naturgass
Cube Highways II	ISQ	India	Investeringsplattform for motorveier
Domidep	ISQ	Frankrike	Operatør av eldreomsorgsboliger
Tepsa	ISQ	Frankrike/Europa	Terminaler/havner som tar imot petroleum og væsker
OCENSA	ISQ	Colombia	Oljerørledning mellom innlandet og kysten
Lightstorm Telecom	ISQ	Asia	Datasenter til datasenter (DC2DC) tilkobling
Conrad Energy II	ISQ	Storbritannia	Kraftproduksjon fra naturgass og solenergi
HEXA Renewables	ISQ	Asia	Teknologiplattform for fornybar energi
TEN	ISQ	USA	Trailerleasingvirksomhet
Atlantic Power	ISQ	Nord-Amerika	Kraftproduksjon, fornybar og konvensjonell
CEFA	ISQ	Australia	Distribusjon av LGN og fornybare elektrisitet
AsiaNet	ISQ	Asia	Fibernettnettverk
Site-Control Infrastructure	BSIP	USA	Telekom og fornybar energi
Cove Point LNG	BSIP	USA	Lagring og distribusjon av naturgass
DIF Spain Portfolio (ABS)	BSIP	Spania	Transporttjenester
NGTS	BSIP	Asia	Distribusjon av naturgass
Telia Tower Partners	BSIP	Norden	Telekomtårn i Norge og Finland
AusNet	BSIP	Australia	Distribusjon av elektrisitet og gass
SGN	BSIP	Storbritannia	Distribusjon av gass
FirstEnergy Transmission	BSIP	USA	Distribusjon av elektrisitet
Air Separation Infrastructure	BSIP	Sør-Korea	Fremstilling av gasser fra luften
Nordiqs	BSIP	Norden	Eiendomsportefølje tilknyttet utdanning
KCOM Group PLC	MEIF6	Storbritannia	Telekommunikasjonstjenester
Farnborough Airport	MEIF6	Storbritannia	Flyplass
Currenta	MEIF6	Tyskland	Infrastruktur tjenester til kjemisk industri
Viamed Salud	MEIF6	Spania	Akuttstusykehus
MEIF Power Romania	MEIF6	Romania	Regulert kraftdistribusjonsnett
Beauparc	MEIF6	Storbritannia	Resirkulering og prosessering (avfall-til-ressursvirksomhet)
Autostrade per l'Italia	MEIF6	Italia	Motorvei
Open Fiber	MEIF6	Italia	Fibernettnettverk
RoadChef	MEIF6	Storbritannia	Motorvei
HS Orka	Ancala	Island	Geotermisk kraftproduksjon
Liverpool John Lennon Airport	Ancala	England	Flyplass
Iris Care Group	Ancala	England	Omsorgsboliger for voksne med mentale diagnoser
Orites Wind Farm	Ancala	Kypros	Landbasert vindmøllepark
Hector Rail	Ancala	Norden/Tyskland	Jernbane
Magnon Green Energy	Ancala	Spania	Fornybar energi fra biomasse
Augean	Ancala	Storbritannia	Håndtering av spesialavfall
Energana Gospic	Ancala	Kroatia	Fornybar energi fra biomasse
Oltava	Taaleri	Finland	Landbasert vindmøllepark
Haram	Taaleri	Norge	Landbasert vindmøllepark
MIawa og Grajewo	Taaleri	Polen	Landbasert vindmøllepark
Escalade	Taaleri	USA	Landbasert vindmøllepark
Murtotuuli	Taaleri	Finland	Landbasert vindmøllepark
Isonava	Taaleri	Finland	Landbasert vindmøllepark
Niebla	Taaleri	Spania	Solpark
Anyksčiai	Taaleri	Litauen	Landbasert vindmøllepark
Jonava	Taaleri	Litauen	Landbasert vindmøllepark
Rokiskis	Taaleri	Litauen	Landbasert vindmøllepark
Zadar Wind Farm	Taaleri	Kroatia	Landbasert vindmøllepark
Pulsant	Antin	England	Datasenter
European Rail Rent	Antin	Tyskland	Utleie av togvogner
Lake State Railway	Antin	USA	Jernbane
HOFI	Antin	Italia	Begravelsesbyrå
Empire Access	Antin	USA	Fibernettnettverk

Realiserte investeringer			
Fore Freedom (Sep'20)	Ancala	Nederland	Fibernettnettverk
Venture Global LNG (Nov'20)	ISQ	USA	Lagring og distribusjon av naturgass

Rapportering i henhold til Aifl. § 4-3

(1A) Selskapet har kun én underliggende investering, og denne er i Mottakerfondet. Hverken Mottakerfondet eller dens underliggende fondsinvesteringer er vurdert som en gjenstand for særlige ordninger fordi de er ansett som illikvide.

(1B) Det er ingen endringer i Selskapets systemer for likviditetsstyring enn det som tidligere er

meddelt aksjonærene via prospekt, generalforsamlinger og/eller øvrig aksjonærinformasjon.

(1C) Det er ingen ny informasjon knyttet til Selskapets risikoprofil og bruk av systemer for risikostyring enn det som tidligere er meddelt aksjonærene via prospekt, generalforsamlinger og/eller øvrig aksjonærinformasjon.

Om rapporten

Denne rapporten er utarbeidet av Obligo Investment Management AS. Rapporten er basert på kilder som Obligo Investment Management AS anser som pålitelige, men Obligo Investment Management AS kan ikke garantere at informasjonen i rapporten er riktig eller fullstendig.

Alle opplysninger om fremtiden er basert på en rekke forutsetninger og gir ingen garanti for fremtidig utvikling. Denne usikkerheten er knyttet til både forhold i markedet og til Selskapet. Endringer i markedet kan forekomme raskt og kan få stor betydning for aksjekursen i Selskapet. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning.

Obligo Investment Management AS tar ikke ansvar for direkte eller indirekte tap eller kostnad som måtte oppstå som følge av anvendelsen av denne rapporten. Investorer er kjent med at det finnes risiko for tap på investeringer i finansielle instrumenter, og Obligo Investment Management AS garanterer ikke for et visst resultat.

Denne rapporten skal ikke oppfattes som noe tilbud eller anbefaling om kjøp eller salg av aksjer i Selskapet. Denne rapporten er tiltenkt Selskapets aksjonærer og ikke for offentlig distribusjon.

Obligo Investment Management AS
PB 1753, 0122 Oslo, Norge
www.obligogroup.com

OBLIGO