

First Credit Opportunity AS

Oppdatering fra forvalter

November 2009

Avkastning:

November '09	0,3%
Siste 3 mnd:	3,4%
Siden oppstart:	5,3%

- Start 01.07.2009
- Indikative avkastningstall er etter honorar og kostnader

Utvikling indikativ kurs:

Start	10,00
Juli '09	10,00
August '09	10,18
September '09	10,42
Oktober '09	10,50
November '09	10,53

Utvikling i november

November ble alt i alt en måned med relativt små bevegelser i kredittmarkedene – dog så vi noen utslag de siste dagene i forbindelse med situasjonen i Dubai. Emisjonsaktiviteten fortsetter imidlertid å være ganske god, og både blant "investment-grade" og høyrentepapirer så vi god aktivitet. Noe prisuro dukket opp – særlig internasjonalt helt mot slutten av måneden i forbindelse med uroen i Dubai, og premien for sikring mot kreditthendelser for staten Dubai steg fra omlag 300 til omlag 650 basispunkter. Dette tok også med seg Emirates Bank som opplevde en utgang i kredittspreader i samme størrelsesorden. Imidlertid var det lite å se av markerte smitteeffekter over i fremvoksende økonomier, eller i europeiske banker man antar har eksponering mot Dubai. Noe utgang i kredittpremier var det, men bevegelsen var relativt liten.

I det norske markedet har vi sett noe tilløp til gevinstsikring gjennom de siste ukene. Kredittspreadene for "investment grade" – papirer har likevel kommet noe inn, mens for mer risikabel gjeld har bildet vært mer nyansert. Vi tror markedet vil preges av noe mer gevinstsikring frem mot årsskiftet, og forventer lite endringer i kredittmarginer - om noe kanskje en marginal utgang.

Kredittmarkedet har fremdeles langt å gå til en "normalisering" – særlig gjelder dette høyrentepapirer. Kredittmarginene for mer sikre papirer (investment grade) har kanskje 50-150 basispunkter mer å gå på før vi er i en "normalsituasjon", mens høyrentepapirer har potensiale for noen hundre basispunkter før vi er i samme situasjon. Vi tror det kreves atskillig tålmodighet fremover før vi når nivåer som var "vanlige" før finanskrisen. Vår arbeidshypoteses er at vi vil være på "normalnivåer" i kredittpremier i løpet av ett til to år, imidlertid er dette selvsagt beheftet med en god del usikkerhet. I den nære fremtid – ut året - tror vi markedet vil bevege seg sideveis.

FCO er relativt bredt eksponert mot flere bransjer og utstedere. I alt er selskapet eksponert mot over 20 enkeltutstedere i tillegg til en bred markedseksponering mot høyrentemarkedet i USA (omlag 9% av porteføljen). Vi vurderer hele tiden sammensetningen av porteføljen, og vil foreta endringer og tilpasninger når vi mener det er riktig.

Gjennom november hadde selskapet en indikativ kursutvikling på + 0,3%. Indikativ kurs var dermed 10,53 ved utgangen av november (etter honorarer, kostnader og beregnet skatt).

Forvaltere:

Tore Andre Lysebo
+47 23238240
torlys@first.no

Erik Syvertsen
+47 24061602
erik.syvertsen@first.no

First Credit Opportunity eksponering utgang november :

Topp 5 beholdninger :

iShares iboxx H/Y Fund	9,0%
KLP 5,25% 04/49	7,4%
RCL 5,625% 1/14	6,7%
DOFSUB 07/12	5,7%
Noreco FRN 11/12	5,6%

Topp 5 bransjer :

Bank	25,0 %
Olje	19,6 %
Oljeservice	15,5 %
Fond	9,0 %
Forsikring	7,4 %

Informasjonssperrer

First Securities AS er organisert med informasjonssperrer ("Chinese Walls") for å kontrollere informasjonsflyten fra en eller flere avdelinger i First Securities AS til øvrige avdelinger eller enheter i First Securities AS. First Securities AS er organisert i samsvar med relevant lovgivning og i tråd med retningslinjer utarbeidet av Norges Fondsmeglerforbund.

Ytterligere disclaimer

Dette dokumentet er utarbeidet utelukkende i informasjonsøyemed. Ingen del av dette dokumentet skal reproduseres eller videreformidles på noen måte, eller brukes på annen måte enn forutsatt, uten skriftlig samtykke fra First Securities AS. Informasjonen i dokumentet er innhentet fra kilder som vurderes som pålitelige. First Securities AS søker å benytte pålitelig og fullstendig informasjon, men garanterer ikke for at informasjonen er presis og/eller fullstendig og skal heller ikke forstås slik. Dokumentet innebærer ikke individuell investeringsrådgivning og mottakere av dokumentet anbefales å søke råd hos en finansiell rådgiver før en investeringsbeslutning eller investeringsstrategi besluttet. First Securities AS fraskriver seg ansvar for ethvert tap som følge av at bruken av dette dokumentet eller dets innhold. Dokumentet skal ikke forstås som et tilbud om kjøp, salg eller tegning av finansielle instrumenter. Enhver beslutning om kjøp, salg eller tegning av finansielle instrumenter må gjøres utelukkende på bakgrunn av informasjon i prospekt eller tilbudsdokument eller lignende som er utarbeidet i forbindelse med slikt tilbud. Adgangen til å distribuere dette dokumentet kan være begrenset ved lov i visse jurisdiksjoner. Enhver person som mottar dette dokumentet er forpliktet til å undersøke hvorvidt det finnes slike begrensninger, samt å overholde slike eventuelle begrensninger. Manglende overholdelse av slike begrensninger kan utgjøre lovbrudd i slike jurisdiksjoner. First Securities AS fraskriver seg ethvert ansvar for slike lovbrudd.

HISTORISK AVKASTNING GIR INGEN GARANTI FOR FREMTIDIG AVKASTNING. FREMTIDIG AVKASTNING AVHENGER AV EN REKKE FAKTORER SLIK SOM EKSEMPELVIS MARKEDSSVINGNINGER, RISIKOPROFIL, KAPITALFORVALTERS DYKTIGHET SAMT FORVALTNINGSHONORAR. VERDIEN AV SELSKAPETS INVESTERINGER SAMT SELSKAPETS INNTEKTER FRA SLIKE INVESTERINGER KAN SYNKE I VERDI.