

First Credit Opportunity A/S

Oppdatering fra forvalter
November 2010

Månedskommentar

Avkastning basert på indikativ kurs:

Oktober 2010	+0%
Hittil i år	8,8%
Siste 12 mnd	9,9%
Siden oppstart	15,7%

Utvikling indikativ kurs :

Start*	10,00
Juli '09	10,00
Aug '09	10,18
Sep '09	10,42
Okt '09	10,50
Nov '09	10,53
Des '09	10,63
Jan '10	10,72
Feb '10	10,80
Mar '10	10,92
Apr '10	11,03
Mai '10	11,00
Juni '10	11,04
Juli '10	11,22
Aug '10	11,31
Sep '10	11,40
Okt '10	11,57
Nov '10	11,57

- Start 01.07.2009
- Alle avkastningstall er etter honorar, skatt og kostnader

Forvalter:

First Asset Management
+47 23238000

Utvikling siste måned

Utviklingen i det norske kredittmarkedet var også i november preget av høy emisjonsaktivitet. Kredittmarginene skled noe inn i begynnelsen av måneden, men kraftig uro rundt statsgjeld i Europa tynget markedet i siste halvdel av måneden.

Til tross for mye uro rundt statsgjeld i Europa og aksjemarkeder som korrigerer, var rentenivåene relativt lite påvirket. Lange tyske renter steg faktisk med 15 basispunkter gjennom måneden mens lange norske renter steg omlag 10. At kredittmarkedene ble påvirket av usikkerheten rundt statsgjeld i Europa ser vi blant annet i 10 år spansk stat som steg kraftig i rente gjennom måneden, og marginen til tysk stat gikk fra 1,7% ved inngangen til 2,8% ved utgangen av måneden. Dette dro også med seg andre deler av kredittmarkedet, og i derivatmarkedet gikk kredittmarginene for europeisk høyrentegjeld (Itrax X-over) ut fra om lag 460 til 520 basispunkter. Dette smettet også noe over i det norske markedet.

Vår portefølje beveget seg lite i november. Løpende renteinntekter ble "spist" opp av noe utgang i kredittmarginer. Måneden endte med en uendret indikativ kurs på 11,57 (etter honorarer, kostnader og beregnet skatt). Hittil i år er indikativ avkastning 8,8%, siste 12 måneder er indikativ avkastning 9,9%, og siden oppstart er indikativ avkastning 15,7%.

Selv om det fremdeles er mange utfordringer knyttet til den fremtidige realøkonomiske utviklingen er vi rimelig komfortable. Vi ser dog ikke for oss noen sterk vekstutvikling fremover, men en grei positiv utvikling. Anslag tyder på svakere vekst i 2011 og sterkere igjen i 2012 og 2013. Av historien vet vi at særlig etter finanskriser kan det ta relativt lang tid å få veksten tilbake på en bane tilnærmet lik det man hadde før krisen startet. I denne omgangen er det særlig utfordringer forbundet med om privat sektor er i stand til å overta "stafettspinnen" for videre vekst når offentlig sektor må konsolidere.

Vårt markedssyn fremover er i stor grad intakt; vi tror fremdeles på et greit marked for kreditt gjennom 2010 og inn i 2011. Det er imidlertid verdt å merke at den gradvise inngangen i kredittmarginer har gjort reinvesteringnivåene for nyinvesteringer noe mindre attraktive, og med videre inngang vil dette bildet forsterkes. Over det neste året vil vi derfor forvente at det stadig blir vanskeligere å møte høye avkastningsmål.

First Credit Opportunity A/S eksponering utgang november 10:

Topp 10 beholdninger :

iShares iboxx H/Y Fund	7,0%	Sv. Handelsb. 03/49	4,4%
RCL 5,625% 1/14	6,2%	Eitzen Maritime. 11/12	4,0%
DOFSUB 07/12	5,1%	Noreco 11/12	3,8%
SEB 9,25% 10/49	4,6%	Stena 6,125 02/17	3,7%
Swedbank 5,75% 03/49	4,6%	Hexagon 06/11	3,2%

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 viderefremmes 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.