

First Credit Opportunity A/S

Oppdatering fra forvalter
August 2010

Månedskommentar

Avkastning basert på indikativ kurs:

August 2010	+0,8%
Hittil i år	6,4%
Siste 12 mnd	11,1%
Siden oppstart	13,1%

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

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

Utvikling siste måned

Etter en god juli måned var usikkerheten igjen tilbake i august – dog ikke på same måte som i mai og juni. Usikkerhet rundt makrousikter smittet over på aksjemarkedene, og dette la også føringer på kredittmarkedene. Uroen medførte en viss utgang i kredittmarginer, men ikke i nærheten av den utgangen vi så på forsommeren. Stadige medieoppslag om faren for dobbeldipp og noen svakere makrotall medførte gjennomgående større fokus på nedsiderisiko, og økte nok også risikopremiene i flere aktivamarkeder.

Til tross for noe turbulens i august gjorde vår portefølje det brukbart. Måneden endte med en oppgang i indikativ kurs på 0,8% til **11,31** (etter honorarer, kostnader og beregnet skatt). Hittil i år er indikativ avkastning 6,4%, siste 12 måneder er indikativ avkastning 11,1% og siden oppstart er indikativ avkastning 13,1%.

Selv om det fremdeles er mange utfordringer knyttet til den fremtidige realøkonomiske utviklingen er vi relativt komfortable. Vi ser ikke for oss noen sterk vekstutvikling fremover, men en grei positiv utvikling. 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. Det store skiftet de siste par årene er at økt privat sparing og dertil fordringsoppbygging, motsvares av kraftig offentlig gjeldsoppbygging. Utfordringen fremover er hvordan reverseringen av dette kan skje uten for store friksjoner.

Fremdeles ser det for oss ut som om enkelte aktivamarkeder har priset inn et økonomisk forløp som er atskillig verre enn en vekstavmatning som vi tror er mest sannsynlig. Enkelte steder anser vi en dempet vekstbane å være en forutsetning for en langsiktig bærekraftig utvikling. Vårt markedssyn fremover er i stor grad intakt; vi tror fremdeles på et godt marked for kreditt gjennom 2010, men som sagt flere ganger før – 2010 er mer "ruglete" enn 2009. Det er også vedt å merke at med en gradvis videre inngang i kredittmarginer utover høsten og vinteren vil reinvesteringsnivåene for nyinvesteringer etterhvert bli mindre attraktive, og markedet vil nærme seg mer "normale" tilstander.

Forvalter:

First Asset Management
+47 23238000

First Credit Opportunity A/S eksponering utgang august 10:

Topp 10 beholdninger :

iShares iboxx H/Y Fund	8,4%	Swedbank 5,75% 03/49	4,6%
RCL 5,625% 1/14	6,0%	Sv. Handelsb. 03/49	4,5%
DOFSUB 07/12	5,3%	Sevan 05/13	4,3%
SEB 9,25% 10/49	5,1%	Noreco 11/12	3,8%
EitzenMaritime 11/12	4,6%	Stena 6,125 02/17	3,6%

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.