

# First Credit Opportunity A/S

Oppdatering fra forvalter

Juli 2010

## Månedskommentar

### Avkastning basert på indikativ kurs:

<b>Juli 2010</b>	<b>+1,7%</b>
Hittil i år	5,6%
Siste 12 mnd	12,2%
<b>Siden oppstart</b>	<b>12,2%</b>

### 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
<b>Juli '10</b>	<b>11,22</b>

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

### Forvalter:

First Asset Management  
+47 23238000

## Utvikling siste måned

Etter en turbulent vår og forsommer ble juni avløst av en adskillig roligere juli. Risikable aktiva generelt hadde en god måned hvor asjemarkedene ledet an i oppgangen. Oslo Børs var for eksempel opp nesten 10%. I kredittmarkedet var det fremdeles stor oppmerksomhet rundt refinansiering av lån for Europeiske stater og banker. Generelt sett har imidlertid de verste bølgene lagt seg og vi så markert bedring av prisingen av gresk statsgjeld. I banksektoren har blant annet seniorgjeld kommet inn etter at man har gitt signaler om noe lettere innfasing av Basel III kriteriene. Det generelle kredittmarkedet bedret seg også gjennom måneden og her hjemme på berget så vi blant annet en del aktivitet på emisjonssiden midt i juli som i alle fall vitner om et rimelig greit marked. De underliggende makroindikatorne fortsetter å peke mot noe svakere vekst utover i andre halvår, men langt fra noe "ragnarokk" som vi tidvis i våres har sett diskutert.

Vår portefølje gjorde det bra i juli, og er godt tilbake etter et par svakere måneder. Måneden endte med en oppgang i indikativ kurs på 1,7% til **11,22** (etter honorarer, kostnader og beregnet skatt). Siste 12 måneder er indikativ avkastning 12,2%.

Det er fremdeles mange utfordringer knyttet til den fremtidige realøkonomiske utviklingen, og da særlig om privat sektor er i stand til å overta "stafettpinnen" for videre vekst når offentlig sektor etterhvert 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. Fremover ser vi for oss en grei realøkonomisk utvikling, dog med lavere vekst enn i første halvår 2010. Det har gjennom våren og forsommeren virket på oss som om en del aktivamarkeder har priset inn et økonomisk forløp som er atskillig verre enn en vekstavmatning som vi tror er mest sannsynlig. At veksten enkelte steder dempes anser vi 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, og forventer kredittmarginer nærmere "normaliserte" nivåer i løpet av 2011, men som sagt flere ganger før – 2010 er atskillig mer "ruglete" enn 2009.

## First Credit Opportunity A/S eksponering utgang juli '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	5,4%	Sevan 05/13	4,2%
SEB 9,25% 10/49	5,2%	Noreco 11/12	4,0%
EitzenMaritime 11/12	4,9%	Stena 6,125 02/17	3,7%

**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.**