

# First Credit Opportunity AS

Oppdatering fra forvalter  
Mars 2010 - foreløpige tall

## Avkastning:

Mars '10	1,1%
Siste 3 mnd:	2,7%
Siden oppstart:	9,2%

- 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
Desember '09	10,63
Januar '10	10,72
Februar '10	10,80
Mars '10	<b>10,92</b>

## Utvikling i mars

Gjeldsproblemene i Sør-Europa og i særlig grad Hellas var fortsatt fokuset i markedet gjennom mars måned. Perioden startet dog meget bra for gresk gjeld med en kraftig inngang i kredittmarginer etter blant annet en vellykket emisjon. Imidlertid varte ikke dette lenge – usikkerheten tiltok igjen, og det ble etterhvert klart at kravene fra potensielle nye långivere var relativt stramme. Mot slutten av mars og inn i april opplevde vi derfor igjen en ganske markert utgang i greske statspapirer. Til tross for et ganske turbulent marked i Hellas var utviklingen i resten av kredittmarkedet rimelig bra. Gode makroøkonomiske nøkkeltall og gode aksjemarkeder overskygget de greske problemene og bidro til en viss inngang i kredittpremier. Også i markedet for seniorgjeld i bank så vi en utflating, og etterhvert noe inngang i kredittmarginer.

Avkastningen i vår portefølje i mars ble god med en oppgang i indikativ kurs på 1,1% og anslaget på indikativ kurs endte dermed på 10,92 (etter honorarer, kostnader og beregnet skatt).

Vi ser fremdeles for oss en god utvikling i kredittmarkedet gjennom 2010. Uroen i aksjemarkedene - og delvis kredittmarkedet - mot slutten av januar og februar var vanskelig å forklare på bakgrunn av noen svikt i den underliggende realøkonomiske utviklingen. At markedene kom godt tilbake i mars underbygget for såvidt dette. Realøkonomisk har om noe utviklingen mot slutten av mars vært bedre enn vi forventet, samtidig som prisingen i aksjemarkedene og mange deler av kredittmarkedet fortsatt er moderat. Gjeldsproblemene i Sør-Europa legger selvsagt en demper på utsiktene, og gjør usikkerheten mer påtagelig, men vi tror markedene i stor grad har tatt høyde for dette med dagens prising, og vi anser smittefaren som relativt liten – dog er den til stede. Vi tror som tidligere at det kreves tålmodighet fremover før vi når nivåer i kredittmarkedet som var "normale" før finanskrisen. Arbeidshypotesen gjelder fremdeles; vi tror vi nærmer oss disse nivåene i kredittpremier mot slutten av 2010 eller i 2011, imidlertid er dette selvsagt beheftet med en god del usikkerhet.

Forvalter:

First Securities Asset Management  
+ 47 23238000

## First Credit Opportunity eksponering utgang mars '10:

### Topp 5 beholdninger :

iShares iboxx H/Y Fund	8,6%
KLP 5,25% 04/49	6,8%
RCL 5,625% 1/14	6,0%
DOFSUB 07/12	5,2%
Noreco FRN 11/12	5,0%

### Topp 5 bransjer :

Bank	25,4 %
Olje	17,5 %
Oljeservice	13,5 %
Fond	8,6 %
Transport	8,1 %

**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.**