

First Credit Opportunity A/S

Oppdatering fra forvalter
September 2010

Månedskommentar

Avkastning basert på indikativ kurs:

| | |
|-----------------------|--------------|
| September 2010 | +0,8% |
| Hittil i år | 7,2% |
| Siste 12 mnd | 9,4% |
| Siden oppstart | 14,0% |

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 |

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

Utvikling siste måned

Etter mye diskusjon og oppmerksomhet rundt "høsteffekter" i aksjemarkedene, så det ut som mye var tatt høyde for allerede i august. September ble en kanonmåned for aksjer, mens i kredittmarkedet var det ikke samme type eufori. Utviklingen i det norske kredittmarkedet i september var mer preget av relativt høy emisjonsaktivitet snarere enn kraftige markedsendringer. Kredittmaginene skled noe inn, men bevegelsene var relativt beskjedne i forhold til endringene i aksjemarkedet.

Porteføljen gjorde det greit i september. Måneden endte med en oppgang i indikativ kurs på 0,8% til **11,40** (etter honorarer, kostnader og beregnet skatt). Hittil i år er indikativ avkastning 7,2%, siste 12 måneder er indikativ avkastning 9,4% og siden oppstart er indikativ avkastning 14,0%.

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 "stafettpinnen" 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. Enkelte land som Hellas, Portugal og Irland har fått unngjelde ganske kraftig.

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 og inn i 2011, 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 det vil være stadig vanskeligere å møte høye avkastningsmål.

Forvalter:

First Asset Management
+47 23238000

First Credit Opportunity A/S eksponering utgang september 10:

Topp 10 beholdninger :

| | | | |
|------------------------|------|----------------------|------|
| iShares iboxx H/Y Fund | 7,8% | Swedbank 5,75% 03/49 | 4,4% |
| RCL 5,625% 1/14 | 6,1% | Sv. Handelsb. 03/49 | 4,4% |
| DOFSUB 07/12 | 5,2% | Sevan 05/13 | 4,1% |
| SEB 9,25% 10/49 | 4,6% | Noreco 11/12 | 3,9% |
| 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.