

First Credit Opportunity AS

Oppdatering fra forvalter

Oktober 2009

Avkastning:

Oktober '09	0,8%
Siste 3 mnd:	5,0%
Siden oppstart:	5,0%

- 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

Roligere kredittmarkeder

Markedsutviklingen i kredittmarkedene i oktober var relativt beskjeden. I de fleste delmarkeder så vi en viss inngang i kredittpremier – men bevegelsene var ikke store. Etter ganske kraftige bevegelser i september ble oktober en heller kjedelig måned med relativt små endringer. Selv om bevegelsene var små - "sklir" imidlertid markedet riktig vei, samtidig som den løpende avkastningen fremdeles er hyggelig. Kredittmarkedet var i oktober i større grad enn tidligere i år preget av god emisjonsaktivitet. Selv et ganske stort tilbud ble taklet rimelig greit, blant annet ble en emisjon i Noreco på 2 mrd NOK faktisk overtegnet. Det er definitivt en stund siden vi har hatt en slik situasjon i det norske høyrentemarkedet. Også på banksiden har emisjonsaktiviteten fortsatt, og særlig i fondsobligasjoener så vi en gradvis inngang i kredittpremier fra en emisjon til den neste. Generelt er det et godt tegn at aktivitetsnivået tar seg opp i markedet, og ikke minst at etterspørselen etter kreditteksponering er til stede. Imidlertid må man også huske at noe av den økte aktiviteten også skyldes at verdipapirmarkedet nok tar "markedsandeler" fra bankfinansiering for dette segmentet. Med en mer anstrengt kapital situasjon og fokus på balansekonsolidering er nok syndikeringsmarkedet i bank en del mindre aktivt enn vanlig.

Kredittmarkedet har fremdeles langt å gå til en "normalisering" – særlig gjelder dette høyrentepapirer. Kredittmarginene for mer sikre papirer (investment grade) har kanskje 50-150 basispunkter mer å gå på før vi er i en "normal situasjon", mens høyrentepapirer har potensiale for noen hundre basispunkter før vi er i samme situasjon. Vi tror nok det kreves atskillig tålmodighet fremover før vi når nivåer som var "vanlige" før finanskrisen. Selv om vi ser en trend med videre inngang i kredittpremier fremover, er det også slik at man må være forberedt på litt svingninger. Vår arbeidshypoteser er at vi vil være på "normalnivåer" i kredittpremier løpet av et par år, imidlertid er dette selvsagt beheftet med en god del usikkerhet. FCO er relativt bredt eksponert mot flere bransjer og utstedere. I alt er selskapet eksponert mot over 20 enkeltutstedere i tillegg til en bred markedseksponering mot høyrentemarkedet i USA (omlag 9% av porteføljen). Selv om kun litt over 9% av eksponeringen er mot utstedere utenfor Norden, er over 50% av eksponeringen i utenlandsk valuta. All eksponering i valuta er imidlertid dekket ved valutaterminkontrakter. Vi vurderer hele tiden sammensetningen av porteføljen, og vil foreta endringer og tilpasninger når vi mener det er riktig.

Verdiutviklingen gjennom september har vært grei med en indikativ kursutvikling på + 0,8%. Indikativ kurs var dermed 10,50 ved utgangen av september (etter honorarer, kostnader og skatt).

Forvaltere:

Tore Andre Lysebo
+47 23238240
torlys@first.no

Erik Syvertsen
+47 24061602
erik.syvertsen@first.no

First Credit Opportunity eksponering utgang oktober :

Topp 5 beholdninger :

iShares iboxx H/Y Fund	9,1%
KLP 5,25% 04/49	7,4%
RCL 5,625% 1/14	6,7%
Statkraft 11/16	6,1%
Noreco 11/12	5,7%

Topp 5 bransjer :

Bank	25,0 %
Olje	17,2 %
Oljeservice	14,5 %
Fond	9,1 %
Forsikring	7,4 %

Informasjonssperre

First Securities AS er organisert med informasjonssperre ("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.