

First Credit Opportunity AS

Oppdatering fra forvalter
September 2009

Avkastning:

September '09	2,40%
Siste kvartal:	4,22%
Siden oppstart:	4,22%

- Start 01.07.2009
- Avkastningstall er etter kostnader

Utvikling indikativ kurs:

Start	10,00
Juli '09	10,00
August '09	10,18
September '09	10,42

Grei måned for kredittekspoering

Markedsutviklingen i kredittmarkedene i september var preget av fortsatt relativt greie makroøkonomiske nøkkeltall som bidrog til å trekke kredittspredene noe inn. Gjennom måneden trakk både kredittpremien for "investment grade", og "high yield" papirer inn internasjonalt. Her hjemme fulgte kredittmarkedet utviklingen internasjonalt, og blant annet seniorgjeld utstedt av banker ble emitert på stadig lavere nivåer. Det var også flere emisjoner av hybridkapital i bank (fondsobligasjoner) på stadig lavere nivåer. Usikkerheten rundt bankgjeld med "call" har også blitt mindre gjennom måneden, særlig etter at Swedbank annonserte at de klart hadde til hensikt å "call" sine lån. Dette bidrog til en viss reprising av denne type bankgjeld i september.

Til tross for generelt god utvikling gjennom september har kredittmarkedet 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 "normalsitusjon", mens høyrentepapirer har potensiale for noen hundre basispunkter før vi er i samme situasjon. Bevegelsen internasjonalt den siste måneden var ganske markert, men vi tror nok det kreves atskillig mer tålmodighet fremover før vi når nivåer som var "vanlige" før finanskrisen. Selv om vi ser en klar trend med videre inngang i kredittpremier fremover, er det også slik at man må være forberedt på litt svingninger. Vår arbeidshypotese er at vi vil være på "normalnivåer" i kredittpremier løpet av et par år, imidlertid er dette selvsagt beheftet med en god del usikkerhet. Ved utgangen av september var i praksis alle midlene i FCO eksponert mot markedet. Selskapet er relativt bredt eksponert mot flere bransjer og utstedere. I alt er selskapet eksponert mot 24 enkeltutstedere, i tillegg til en bred markedseksponering mot høyrentemarkedet i USA (omlag 8% av porteføljen). Selv om kun litt over 8% av eksponeringen er mot utstedere utenfor Norden, er noe over 55% av eksponeringen i utenlandsk valuta. All eksponering i valuta er imidlertid dekket ved valutaterminkontrakter. Selv om selskapet nå er fullinvestert vil det forvaltes aktivt fremover. Vi vurderer hele tiden sammensetningen av porteføljen, og vil foreta endringer og tilpasninger når vi mener det er riktig.

Verdiutviklingen gjennom september har vært god med en indikativ kursutvikling på + 2,4%. Indikativ kurs var dermed 10,42 ved utgangen av september, og det første kvartalet i drift endte med en indikativ avkastning på 4,2%. Vi er godt fornøyd med avkastningen i september, og i det siste kvartalet, men er i høyeste grad forebredt på at det også vil komme perioder med svakere utvikling.

Forvaltere:

Tore Andre Lysebo
+47 23238240
torlys@first.no

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

First Credit Opportunity eksponering utgang september :

Topp 5 beholdninger :

iShares iboxx H/Y Fund	8,5%
KLP 5,25% 04/49	7,6%
RCL 5,625% 1/14	6,5%
Olav Thon 7/12	6,3%
Noreco 11% 4/12	6,3%

Topp 5 bransjer :

Bank	25,0 %
Olje	14,7 %
Oljeservice	14,6 %
Div. industri	9,6 %
Fond	8,5 %

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 videreformidles 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.