

LSAM SF-3 plc First Norway Delta

Månedskommentarer - Privat klasse

Mai 2010

Månedskommentar

Avkastning mai 2010

Fond	-11.58%
Referanseindeks	-11.10%
Relativ	-0.48%

Avkastning 2010

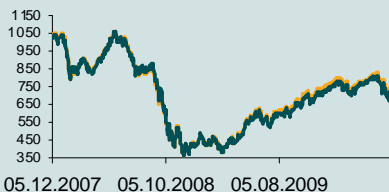
Fond	-7.07%
Referanseindeks	-6.76%
Relativ	-0.31%

Avkastning siden start*

Fond	-28.19%
Referanseindeks	-30.00%
Relativ	1.81%

NAV Månedsslutt	718.12
Referanseindeks	OSEFX

*Start 16.11.2007
Alle avkastningstall er etter at honorar er fratrukket



05.12.2007 05.10.2008 05.08.2009

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

Trond Myhre
+47 24061603
trond.myhre@first.no

Geir Stenseth
+47 23238202
geir.stenseth@first.no

Utvikling siste måned

Mai måned levde definitivt ikke opp til utsagnet "kom mai du skjønne milde". Måneden ble i særdeleshet tøff for de fleste risikable aktiva. Nye runder med sterkt fokus på Europa generelt, og Sør-Europa spesielt ga grobunn til markerte endringer i risikopremier og tiltakende risikoaversjon. Tilløp til opptøyer i Hellas, og sterkt press på politiske myndigheter gjorde tidvis bildet ganske uklart. Det var i første rekke uro omkring statsgjeldssituasjonen som drev markedene og usikkerheten gjennom måneden. Kredittmarkedet gikk derfor selvsagt ikke klar og vi fikk en markert utgang i kredittspreader for alle delsegmenter av markedet. Særlig fikk enkelte banker i sør-europa gjennomgå gjennom perioden, og kredittmarginene for noen av disse gikk ut til nivåer over hva vi så i 2008. I tillegg til kredittmarkedet ble aksjemarkedene ganske kraftig berørt sist måned. Oslo Børs og OSEBX var blant de verste markedene med en nedgang på rett over 10%, S&P i USA var ned omlag 8% og Europa målt ved EuroStoxx600 var ned omlag 6%. "Som vanlig" ble Norge ganske hardt rammet når risikoversjonen og risikopremiene øker. Vi så det samme i valutamarkedet hvor NOK gikk markert svakere sammen med andre råvarevalutaer. Valutavinneren var i stor grad USD som både av relative realøkonomiske årsaker og "safe haven" effekter gikk sterkt gjennom måneden.

Vi ser også risiko knyttet til det realøkonomiske forløpet, og den er etter vårt syn i stor grad knyttet til om privat konsum og private investeringer klarer å ta over stafettpinne når den ekspansive finanspolitikken gradvis reverseres. At den før eller siden må reverseres har problemene i Hellas og sør-Europa gitt oss en klar påminnelse om. Imidlertid betrakter vi markedsreaksjonene som en korreksjon og i første rekke en økning i risikopremier – vi har vanskelig for å se at markedsbevegelsen stemmer med kartet i form av realøkonomiske nøkkeltall og utvikling. Åpenbart er usikkerheten rundt det økonomiske forløpet fremover mer usikkert, men etter vårt syn priser vi allerede et ganske klart tilbakeslag etter det markedsfallet vi nå har hatt – samtidig som mange faktisk oppjusterer anslagene for global vekst. Oppsummert synes vi utfallsrommet derfor er meget attraktivt – mye nedside er priset i markedet, men lite oppside.

Fondet leverte en avkastning i mai -11.60%, noe som gav en relativ avkastning på -0.50%. Referanseindeksen (OSEFX) gav for perioden en avkastning på -11.10%.

Posisjoner

Av posisjoner med positivt bidrag til avkastningen kan nevnes fondets lange posisjoner i Simrad Optronics (13.85%) og kort posisjon i Seadrill (-24%). I starten av måned kom Rheinmetall med et bud med en god budpremie på selskapet og hadde ved utgangen kontroll på 82% av aksjene. Ulykken i Mexico gulfen har rammet oil service sektoren hardt og rigg selskapene spesielt hard. Seadrill har derfor vært svakere enn det brede markedet i mai. Fondet tapte på lang posisjon i rigg-selskapet Ensco.

Fondet har etablert lange posisjoner i PGS og Storebrand og en liten kort posisjon i DNO. Lange posisjoner i TGS og DnBNor er solgt ned. For kommentarer til fondets største aktive posisjoner, vennligst se siste Market Strategy Report fra First Securities AS.

Utvalgte store positive og negative posisjoner

	Vekt
SPAREBANK 1 SMN	4.14 %
NORSK HYDRO ASA	4.07 %
ROYAL CARIBBEAN CRUISES LTD	3.84 %
STATOIL ASA	3.18 %
SONGA OFFSHORE SE	2.81 %
PETROLEUM GEO-SERVICES	2.80 %
NORTHERN OFFSHORE LTD	2.69 %
STOREBRAND ASA	2.11 %
DNO INTERNATIONAL ASA	-0.57 %
ORKLA ASA	-2.70 %
SEADRILL LTD	-3.00 %
AKER SOLUTIONS ASA	-3.05 %
SCHIBSTED ASA	-3.10 %

Oversikt over utvikling på månedlig basis

NAV

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Des
2007											1 000,00	1 049,46
2008	823,24	893,26	866,44	966,55	1 017,98	946,71	856,99	865,33	628,84	476,40	426,03	443,01
2009	440,65	414,64	443,84	502,62	591,28	577,23	611,52	613,41	676,13	690,82	726,08	772,74
2010	766,59	734,29	754,97	812,13	718,12							

Prosentvis avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Des
2007												4,95 %
2008	-21,56 %	8,51 %	-3,00 %	11,55 %	5,32 %	-7,00 %	-9,48 %	0,97 %	-27,33%	-24,24%	-10,57%	3,99%
2009	-0,53%	-5,90%	7,04%	13,24%	17,64%	-2,38%	5,94%	0,31%	10,22%	2,17%	5,10%	6,43%
2010	-0,80%	-4,21%	7,56%	2,83%	-11,58%							

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 og til intern bruk for investorer i LSAM SF-3 plc First Norway Delta for å kunne vurdere fondets utvikling. 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 besluttes. 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, FONDETS RISIKOPROFIL, KAPITALFORVALTERS DYKTIGHET OG KOSTNADER FORBUNDET MED TEGNING ELLER SALG AV ANDELER SAMT FORVALTNINGSHONORAR. VERDIEN AV FONDETS INVESTERINGER SAMT FONDETS INNTEKTER FRA SLIKE INVESTERINGER KAN SYNKE I VERDI.