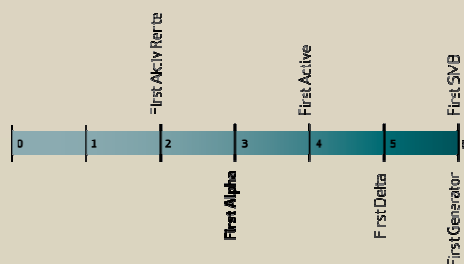


Hvem passer fondet for?

Fondet passer for investorer som i tillegg til avkastning i det korte rentemarkedet ønsker en markedsnøytral eksponering mot de aktive aksjeanbefalingene fra First Asset Management AS.

Risiko

Figuren viser First Asset Management AS sin risikovurdering av fondet



Null betyr riskfri rente og seks betyr høy risiko. Vi har valgt å sette tre (3) som laveste risiko for fond som helt eller delvis inneholder aksjer.

Risiko statistikk (fra oppstart)

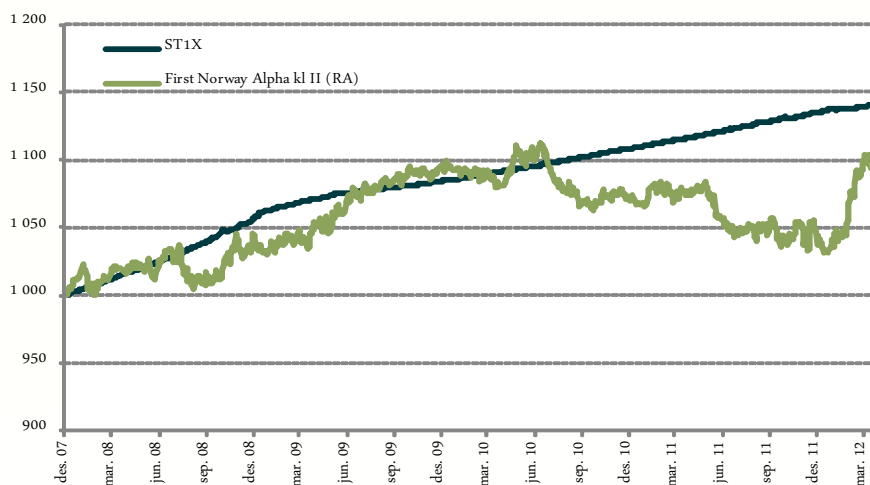
Standard avvik: 4,01 %
Tracking Error: 4,03 %

Fakta om fondet

Kurs per 30.03.12 1091,87 - kl II (RA)
Forvaltningsselskap First Asset Management AS
Forvalter Martin Mølsæter
Fondets startdato 5. desember 2007
Referanseindeks ST1X (3 mnd stat)
Forvaltningskapital NOK 11 mill
Fond type/domesil UCITS III Irland
Likviditet Daglig
Utbytte Reinvesteres
Tegn./Innl. frist 09.00 for kurs dagen etter
Tegningsgebyr Inntil 3,00 %
Forvaltningsgebyr 1,50 % per år
Innløsningsgebyr 0,10 %
Suksess honorar* 20,00 %
Minstebeløp NOK 100.000
Valuta NOK
ISIN (kl. II) IE00B414L059

* Honoraret beregnes til 20 % av fondets avkastning etter forvaltningshonorar og utover referanseindeksen. Avkastningsbasert honorar beregnes og akkumuleres daglig og betales årlig etterskuddsvis. Honoraret akkumuleres kun hvis fondets avkastning utover referanseindeksen er den høyeste innenfor hvert kalenderår.

Dette produktarket må ikke brukes som basis for investeringsbeslutninger. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig kursutvikling. Investor oppfordres til å lese fondets forenklede prospekt før investeringsbeslutning tas.

First Norway Alpha kl II (RA) mot ST1X**Historisk avkastning**

Fond og indeks	Mars	Hittil i år	2011	2010	Fra oppstart
First Norway Alpha kl II (RA)	0,39 %	5,62 %	-3,24 %	-2,17 %	9,19 %
ST1X	0,19 %	0,34 %	2,44 %	2,26 %	14,12 %

Fondets investeringsstrategi

Fondet vil til enhver tid være underliggende eksponert mot 3 mnd statsrenter (ST1X). I tillegg vil fondets midler bli investert i en long – short portefølje av aksjer. Fondet kjøper de selskapene som forvalter har sterkest tro på og selger (shorter) de selskapene med lavest avkastningsforventning. I sum er kjøps- og salgssiden alltid like store, og nettoeksponering mot aksjemarkedet vil være null.

Forventningen er at avkastningsdifferansen mellom kjøps- og salgssiden over tid skal skape meravkastningen i forhold til rentemarkedet (ST1X).

Fondets 5 største long-posisjoner

Selskap	Vekt
Transocean (RIG NO)	7,7%
Norwegian Air Shuttle (NAS NO)	3,5%
Bonheur (BON US)	2,8%
Aker Solutions (AKSO NO)	1,4%
ABG Sundal Collier (ASC NO)	1,1%

Fondets 2 største short-posisjoner

Selskap	Vekt
Statoil Fuel and Retail (SFR NO)	-5,6%
Gjensidige (GJF NO)	-5,6%
Nordic American Tankers Ltd. (NAT US)	-4,5%

Markedskommentar

Markedene endte mars måned omtrent uforandret her hjemme. OSEBX falt 0,8% mens indeksen for små selskaper (OSESX) steg 0,8%. I USA steg S&P500 3,1% og i Tyskland steg DAX-indeksen 1,3%. Rundt månedsskiftet har markedsvolatiliteten økt og markedene har falt noe tilbake.

Man tapte omkring 2% på å være investert i spansk 10-årig stat i mars. Dette er i seg selv ikke dramatisk, men mange følger nå lange renter i Spania med argusøyne. Spania betalte ved utgangen av mars 5,30% for 10-års penger og dette er betydelig lavere enn før jul da renten var opp mot 7%. I skrivende stund er renten kommet opp rundt 5,90%. Et voldsomt boligtilbud etter byggeboomen med dertil fryktede solvensproblemer i bankene kombinert med høy arbeidsledighet og underskudd på statsbudsjettet er hva spanjolene må hanskes med fremover. En beroligende faktor er at gjelden pt. er på et antatt håndterbart nivå, eller er markedsaktørerne i ferd med å miste denne troen? Vi tror ECB og EUs "brannmur" vil avverge markedskollaps, men det blir uansett tøft for spanske politikere og banker fremover.

En annen bekymring for markedsaktører er en lavere vekst i Kina i 2012. Kina har nå redusert sitt offisielle vekstmål fra 8% til 7,5% (veksten har ligget over 8% i flere år). Kinesiske myndigheter har kapasitet til å stimulere på flere måter og har allerede slakket litt på bankenes reservekrav. Eksporten fra Kina viser svakhetstegn og det kan delvis forklares med lavere aktivitet i Europa. Vi har fortsatt tro på bedre økonomiske tider i USA og at oppgangen blir gradvis bredere (construction henger etter andre sektorer), men det ser ut til til at vi nå er inne i en litt roligere periode der forskjellige makroindikatorer ikke overrasker like positivt hver gang. Amerikansk

Porteføljekommentar

I mars hadde fondet en avkastning på 0,39%. Til sammenligning steg referansen 0,19%. Hittil i år er fondet opp 5,62% mot referansen på 0,34%.

Klart største positive bidragsyter var longposisjonen i Norwegian (NAS NO) som steg 34% etter at selskapet og SAS bekreftet at billettprisene er på vei oppover. Andre positive bidragsytere var longposisjonen i Intex Resources (ITX NO) som steg 19% og longposisjonen i Storebrand (STB NO) som steg 8%. Shortposisjonen i Seadrill (SDRL NO) bidro også positivt ettersom aksjen falt 6%.

På den negative siden bidro shortposisjonen i Frontline (FRO NO) som steg hele 47% på kraftig kortsiktig rateoppgang og shortposisjonen i Schibsted (SCH NO) som steg 15%.

Disclaimer

This document is intended for use only by those investors to whom it is made available by First Asset Management AS ("FAM") and no part of this report may be reproduced in any manner, or used other than as intended, without the prior written permission of FAM. The information contained in this document has been taken from sources deemed to be reliable. FAM makes every effort to use reliable, comprehensive information but we do not represent that such information is accurate or complete and it should not be relied on as such. Any opinions expressed herein reflect our judgment at this date and are subject to change. FAM has no obligation to notice changes of judgments or opinions expressed herein. The opinions contained herein are based on numerous assumptions as described in the document. Different assumptions could result in materially different results. Furthermore, the assumptions may not be realized. This document does not provide individually tailored investment advice and all recipients of this document are advised to seek the advice of a financial advisor before deciding on an investment or an investment strategy. FAM accept no liability whatsoever for any direct, indirect or consequential loss arising from the use of this document or its contents. This document does not constitute or form part of any offer for sale or subscription of or solicitation or invitation of any offer to buy or subscribe for any securities nor shall it or any part of it form the basis of or be relied on in connection with any contract or commitment whatsoever. The distribution of this document may be restricted by law in certain jurisdictions and person into whose possession this document comes should inform themselves about, and observe, any such restriction. Any failure to comply with these restrictions may constitute a violation of the laws of any such jurisdiction. FAM shall not have any responsibility for any such violations.

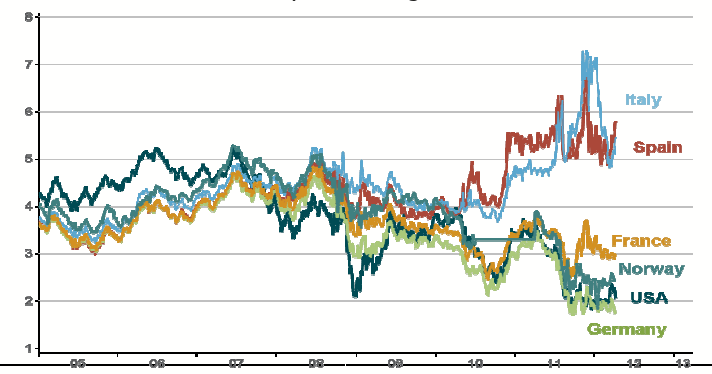
FAM is a fully owned subsidiary of First Securities AS and is a part of the Swedbank AB Group. The Swedbank AB Group may have holdings of any issuer referred herein as a result of market making operations and/or underlying shares as a result of derivatives trading. The Swedbank AB Group may buy or sell such shares both for own account, and as a principal agent. Due to internal professional secrecy such holdings are not known to others outside the department which carries out the operations. Employees in the Swedbank AB Group may have indirect ownership of any issuer referred herein as a result of investments in securities, funds or similar. The Swedbank AB Groups tied agents (hereunder employees of tied agents) may have holdings of any issuer referred herein. Furthermore, FAM is appointed by Lantern Structured Asset Management Ltd as investment manager to several funds under the UCITS Directive. FAM is also manager for other UCITS funds and several other type of funds, for more information regarding these funds please contact FAM or go to www.first.no for more details. Funds that FAM are investment manager for may have holdings of any issuer referred herein and employees of Swedbank AB Group have holdings in the funds.

Please note that for all funds there are prepared a complete and a simplified prospectus, which can be ordered from FAM along with the funds articles of association. Past performance for the funds is no indication of current or future performance. The value of the investments in the different funds managed by FAM can go up or down in value and the whole investment made can ultimately be lost.

eksport ser også noe svakere ut nå, på samme måte som Kinas eksport.

I sum var vi kanskje noe optimistiske for en måned siden da vi trodde på oppjustering av vekstanslagene for verden og for USA. Vi mener global vekst og veksten i USA vil holde seg på tross av Spania og noe lavere vekst i Kina. At markedene i enkelte perioder er litt urolige må vi leve med. Vi beholder derfor vår anbefalte overvekt i aksjer da aksjer ikke fremstår som dyre på Pris/Bok omkring 1,75 her hjemme. Og vi anbefaler kreditteksponering fremfor statspapirer. Kredittpremieni innen både investment grade markedet (BBB- eller bedre) og i høyrentemarkedet er fortsatt på høye nivåer historisk sett og dette svekker også i betydelig grad statspapirer som investeringsalternativ. På Oslo Børs har små selskaper gjort det bedre enn store hittil i år og vi tror denne trenden kan fortsette. I aksjemarkedet vil vi nå anbefale å vekte noe opp i Europa og Japan på bekostning av USA.

10 års statsrenter: Nå er Spania særlig i fokus



Den seneste tiden har vi tatt gevinst i Storebrand og generelt tatt ned aksjeksponeringen.