

# First Credit Opportunity A/S

Oppdatering fra forvalter

Mai 2010

## Månedskommentar

### Avkastning basert på indikativ kurs:

Mai 2010	-0,3%
Siste 3 mnd	1,9%
Siden oppstart	10%

### 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
<b>Mai '10</b>	<b>11,00</b>

- Start 01.07.2009
- Alle avkastningstall er etter honorar og kostnader

## Utvikling siste måned

Mai måned 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 i mai måned. Kredittmarkedet gikk derfor selvsagt ikke klar og vi fikk en markert utgang i kredittspreader for alle delsegmenter av markedet. I Europa økte kredittmarginene for høyrentepapirer. Målt ved en indeks for høyrentederivater (ITRAX Crossover) steg kredittmarginene fra omlag 4,25% til 5,6%. Bevegelsene for noe sikrere papirer var også markerte, men mindre. Særlig fikk enkelte banker i sør-europa gjennomgå gjennom måneden, og kredittmarginene for noen av disse gikk ut til nivåer over hva vi så i 2008. Det norske kredittmarkedet var definitivt ikke upåvirket av bevegelsene rundt oss. For nær sagt alle typer kredittpapirer så vi en utgang i marginer. Utgangen var dog noe mindre enn for deler av markedet i Europa. Det var også en merkbar endring i markedspsykologi gjennom måneden, og det var åpenbart flere som ønsket å lette risikoeksponeringen. Til tross for et påtagelig salgspress, var det ikke noen form for panikksalg.

Vår portefølje merket også uroen, og verdien av våre beholdninger falt for første gang noe tilbake. Alt i alt endte vi måneden med en negativ avkastning på omlag 0,3%, og indikativ kurs falt til 11,00 (etter alle honorarer, kostnader og beregnet skatt). Dette er den første måneden siden oppstart vi opplever negativ avkastning, og det er definitivt langt innenfor hva vi forventet når vi startet opp forvaltningen.

Etter våre betraktninger ser det underliggende økonomiske forløpet fremdeles greit ut. Det er selvsagt utfordringer, og da særlig knyttet til om privat sektor er i stand til å overta "stafettspinnen" for videre vekst, slik at offentlig sektor kan konsolidere. Dette tror vi er mulig, og det er verdt å merke seg at OECD akkurat kom ut med en oppjustering av sine vekstanslag for 2010 og 2011. Generelt ser vi derfor på utviklingen i mai som en korreksjon, og et uttrykk for en mer kortsiktig økning i risikopremier, snarere enn opptakten til en generell økonomisk nedtur. Vårt markedssyn fremover er i stor grad intakt; vi tror fremdeles på et godt marked for kreditt gjennom 2010, og forventer kredittmarginer nærmere "normaliserte" nivåer i løpet av 2011.

## First Credit Opportunity A/S eksponering utgang mai '10:

### Topp 10 beholdninger :

iShares iboxx H/Y Fund	9,1%	Sv.Handelsb 03/49	4,6%
KLP 5,25% 04/49	6,7%	EitzenMaritime 11/12	4,5%
RCL 5,625% 1/14	6,0%	Sevan 05/13	4,3%
DOFSUB 07/12	5,4%	Noreco 11/12	4,0%
SEB 9,25% 10/49	4,9%	Stena 6,125 02/17	3,9%

Forvalter:

First Asset Management  
+47 23238000

**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.**