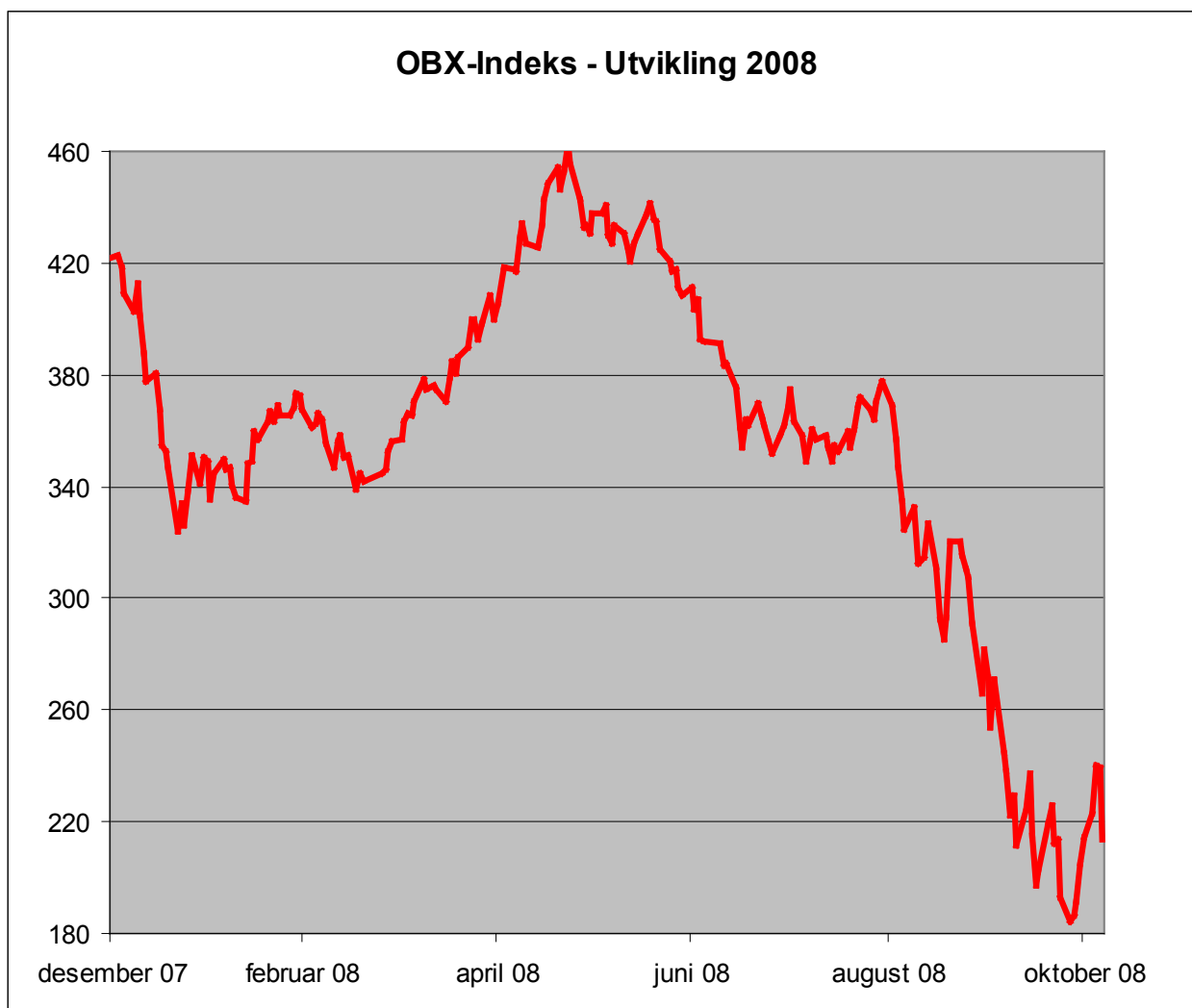




Børskraket 2008...



...er bak oss.

HVA NÅ?

"En grunnleggende regel styrer mine investeringer: Vær engstelig når andre er grådige, vær grådig når andre er engstelige. Og en ting er sikkert; frykten gjennomsyrrer nå hele aksjemarkedet. Investorene har rett når de nå er engstelige for selskaper med høy gjeldsgrad eller selskaper som er i en svak konkurransemessig situasjon. Men frykt for den langsiktige verdiskapningen i sunne og sterke bedrifter gir ingen mening."

- Warren Buffett

SIGMA ENERGY

NAV Kurs 31.10.2008:

576,62

I løpet av de siste to månedene har utviklingen i verdens finansmarkeder vært preget av den globale kredittkrisen, og vi har opplevd et børskrakk. Prisen på nær sagt alle omsettelige verdipapirer (utenom statspapirer) og råvarer har falt kraftig i verdi. Dette gjelder selvsagt også oljeprisen som nå har falt 60% fra sitt historiske toppnivå i juli på USD 146 per fat til USD 60 i dag. I perioden september-oktober falt Vinx Energi med 34,5%, mens aksjefondet Sigma Energy i samme periode falt med 37,0%.

Siden 1980-tallet har oljeprisen mer enn halvert seg ved fem anledninger, inkludert det oljeprisfallet vi har vært vitne til i 2008. Oljeprisoppgangen i 1990 var kortvarig og var direkte forårsaket av frykt for tilbudsforstyrrelser i forbindelse med den første Irak-krigen. I de fire andre tilfellene har en svekkelse i realøkonomien utløst prisfallet. Sagt på en annen måte fører dårlige økonomiske tider til lavere olje-etterspørsel og derav lavere oljepriser. Det er verdt å merke seg at i hvert av de tilfellene hvor oljeprisen har mer enn halvert seg på grunn av en konjunktursvekkelse, har den steget kraftig i de påfølgende 12 månedene. Selv om den endelige bunnen i oljeprisen muligens ikke er satt ennå, vil den neste store prisbevegelsen være oppover.

Som vi påpekte i vår forrige markedsrapport har aksjemarkedet dreiet sitt fokus fra tilbuds- til etterspørselsiden i energisektoren. Vi står overfor en global nedgangskonjunktur og energiforbruket i år og i 2009 vil være lavere enn antatt ved inngangen til 2008. Imidlertid endrer ikke dette det underliggende og strukturelle bildet i energisektoren, som står foran enorme investerings- og oppgraderingsbehov for å møte fremtidig vekst i energiforbruket.

Derimot kan dagens kredittkrise – og en begrensning i tilgangen på tilstrekkelig langsiktig finansiering til energisektoren – være med på å forsterke ubalansene mellom tilbud og etterspørsel i energimarkedet på sikt. Dette vil kunne føre til store svingninger i energiprisene de nærmeste årene, og i neste runde en sterk oppgang i energiprisene etter hvert som konjunkturbildet igjen bedrer seg.

Etter vår vurdering har aksjemarkedet tatt høyde for et lavere aktivitetsnivå i realøkonomien. I energisektoren er verdsettelsen av mange aksjer nå så lav at det er nærliggende å spørre seg om vi skal tilbake til en tid med hest og kjerre. Hvis det er tilfelle; be "sistemann" i aksjemarkedet slukke lyset – fornuften har nemlig gått ut døren!

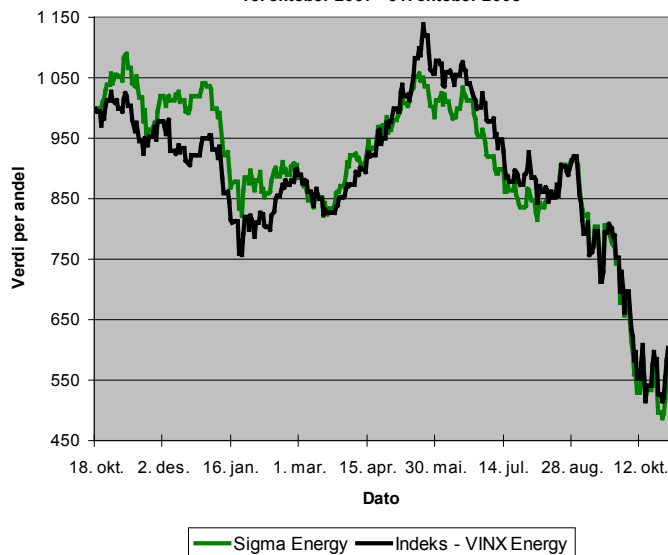


Forvalter
Jannik Arvesen

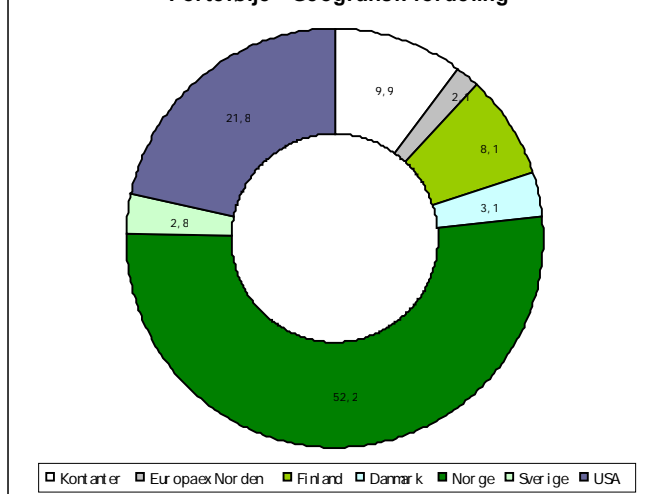


Forvalter
Jan Gabrielsen

Sigma Energy vs Indeks
18. oktober 2007 - 31. oktober 2008



Portefølje - Geografisk fordeling



10 største poster i %	
Selskap	Vekt
STATOILHYDRO ASA	8,1
REVUS ENERGY	5,8
SUBSEA 7	5,5
EOG RESOURCES INC	5,5
XTO ENERGY INC	5,4
HAFSLUND B	4,7
NESTE OIL	4,4
AKER ASA	4,1
PROSAFE PRODUCTION	3,8
FORTUM	3,8

SIGMA LIFE SCIENCES

Vi befinner oss fortsatt i en ekstrem fase i aksjemarkedets utvikling, med til dels svært unyanserte utslag i prisingen av enkeltaksjer og en høy volatilitet i markedet. På mange måter er det fortsatt likviditet, frykt og tvang som styrer markedets utvikling på kort sikt.

Som forvaltere har vi i vår tid aldri sett noe lignende, og forventer heller ikke å få se det igjen. Som Bjørn Eidsvåg sang på sin aller først plate: "Stemningen er laber - dommedag er nær, jeg hadde regna med en alvorstund, men ikke dette her." Sagt på en annen måte, selv etter at signalene om en økonomisk avmatning og mulig resesjon var fanget opp, hadde vi ikke sett for oss en så dramatisk utvikling i verdens kreditt- og aksjemarkeder som den vi har bevitnet.

Et av de mest markante trekk ved de siste to månedenes utvikling har vært den enorme styrken aksjekursene i legemiddelaksjene har oppvist. I perioden har Novo levert en avkastning i NOK på 12,76 % og AstraZeneca på 4,01 %. Disse selskapene utgjør nå 60 % av vår referanseindeks VINX35NOKNI. Sigma Life Sciences har maksimalt anledning til å investere opp mot 20 % av sine midler i disse to selskapene og har bl.a. derfor ikke kunnet levere samme avkastning som referanseindeks. Referanseindeksen har i perioden levert noe tilnærmet nullavkastning, VINX35NOKNI er ned med 0,19 %. Verdien av Sigma Life Sciences er ned med 11,82 % i samme periode.

Sigma Life Sciences er et fond med høyere risikonivå enn øvrige helsefond. Det følger av at fondet i gjennomsnitt har en lavere andel av sine midler investert i legemiddelselskap enn andre fond. Vi tror fortsatt dette er nødvendig for å kunne tilby en langsiktig avkastning som ligger over det internasjonale helsefond har levert over årene.

Flere av fondets investeringer i vekstselskap har denne perioden gitt tap. Det gjelder særlig et knippe mindre investeringer i lovende nordiske bioteknologiselskap med høyere risikonivå enn gjennomsnittlig for sektoren. I ettertid er det enkelt å se at et lavere risikonivå ville ha gagnet fondet i perioden.

Selv ikke selskap som leverer medisinsk teknologi har vært i nærheten av de store farmasiselskapenes utvikling i perioden. Dette på tross av at selskapene i denne sektoren har mange av de samme fundamentale karakteristika som legemiddelselskapene. Det største negative utfall i Sigma Life Sciences har kommet fra investeringen i Elekta, som har vært og er en av fondets største investeringer. Totalt har investeringen i Elekta gitt et tap på rundt 2,5 % av fondets totale verdi i perioden. Denne posten vil bli opprettholdt, og vi forventer at en gradvis normalisering av markedet vil gi gode muligheter for å hente tilbake det tapte og vel så det.

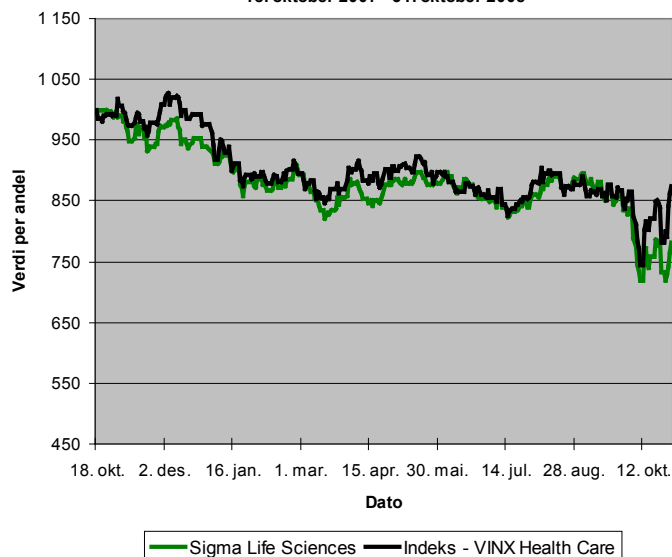


Forvalter
Ole Peter Nordby

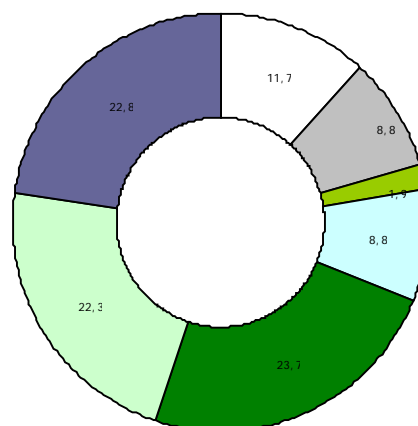
NAV Kurs 31.10.2008:

782,03

Sigma Life Sciences vs Indeks
18. oktober 2007 - 31. oktober 2008



Portefølje - Geografisk fordeling



□ Kortanter □ Europaex Norden □ Finland □ Danmark □ Norge □ Sverige □ USA/ Canada

10 største poster i %

Selskap	Vekt
NOVO NORDISK B	8,8
ELEKTA B	8,7
PRONOVA BIOPHARMA	7,9
AXIS SHIELD	7,8
ASTRA ZENECA	4,9
BIOMERIEUX	4,8
MEDI-STIM	4,7
BIOTAGE	4,7
SIGMA ALDRICH CORP	4,5
THERMO FISHER SCIENTIFIC	4,2

SIGMA NORDIC

NAV Kurs 31.10.2008:

601,16

Børskraket 2008 er bak oss og status for september og oktober er som følger:

Den nordiske indeksen Vinx Benchmark -15,6 % og -15,9 %. Verdipapirfondet Sigma Nordic -18,7 % og -17,4 %.

For lesere som ikke har fått med seg våre tidligere markedsrapporter, så har vi som forvalter fondene i hele år unngått eksponering mot sektorer som finans, eiendom, skog og fondene har eid minimalt med syklisk industri. Vi har fokusert investeringene rundt selskaper som er lite utsatt for lavere privat forbruk og mot lavere økonomisk vekst i Europa og USA, samt selskaper som er lite utsatt for problemene i kreditt- og i eiendomsmarkedet.

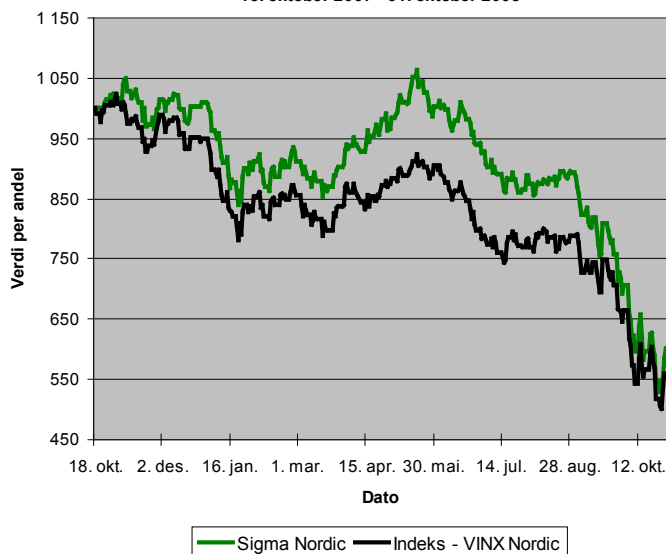
Men når fallende børskurser kulminerer i et krakk som i høst, blir ingen deler av aksjemarkedet skånet. Under et børskrakk forlates analytiske vurderinger som motivasjon for å selge aksjer og størrelsen på børsfallet fra dag til dag drives av at aktører som aksjefond, hedgefond og livselskaper må selge - samtidig som belånte investorer tvangsselger og pessimismen brer seg blant investorer flest. Mange må selge aksjer i et marked hvor det ikke lenger finnes nok kjøpere til slike volumer.

I Norden gikk det verst utover Oslo Børs hvor OSEBX-indeksen falt 42,5 % i løpet av september og oktober, etterfulgt av København -31,9 %, Stockholm -28,1 % og Helsinki -27,6 %. Til sammenligning falt den brede amerikanske børsindeksen S&P 500 med 24,5 % i samme periode.

De nordiske børsene har mer enn halvert seg siden toppen. Aksjemarkedet er nå priset meget rimelig i forhold til historiske nivåer, og har allerede tatt høyde for den kommende nedgangskonjunkturen.

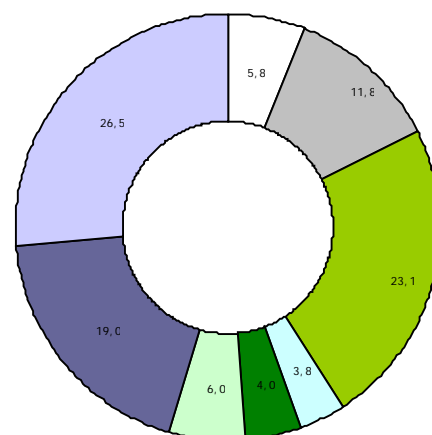
Sigma Nordic vs Indeks

18. oktober 2007 - 31. oktober 2008



— Sigma Nordic — Indeks - VINX Nordic

Portefølje - Sektorfordeling



□ Kontanter □ Forsyning □ Industri □ Materialer □ Forbrusvarer □ IT □ Helse □ Energi

10 største poster i %

Selskap	Vekt
ORKLA A	7,2
NOVO NORDISK B	6,5
TANDBERG	6,0
PROSAFE	5,6
REVUS ENERGY	5,5
H & M B	5,4
AKER ASA	4,1
HAFSLUND B	4,0
AWILCO OFFSHORE	3,8
YARA INTERNAT	3,8



Forvalter
Jannik Arvesen



Forvalter
Jan Gabrielsen

Folk flest: Gunstig å kjøpe aksjefond etter kursfall

Et flertall av befolkningen mener det vil være gunstig å kjøpe aksjefond nå, etter at kursene har falt den siste tiden.

Menn er mer optimistiske enn kvinner. Dette viser siste aksjefondsmeter fra VFF.

- 53 % mener det vil være gunstig eller meget gunstig å kjøpe aksjefond nå.
- Menn er vesentlig mer positive til aksjefondsinvesteringer enn kvinner. 62,7 % av mennene mener det vil være gunstig å kjøpe aksjefond nå, mens 44,2 % av kvinnene mener det samme.
- Kvinnene er vesentlig mer usikre enn mennene. 25 % av kvinnene er ikke sikker på om nå er et gunstig eller ugunstig tidspunkt, mens bare 9 % av mennene er usikre.

“ Hvis vi ikke mener det vil være gunstig å kjøpe aksjefond nå, når mener vi da det vil være gunstig? ”

Lasse Ruud
Adm. dir. VFF

aksjemarkeder. Dette er ikke hverdagskost, men likevel noe vi må regne med fra tid til annen i aksjemarkedene. Vi har opplevd det på Oslo Børs blant annet i 1998, i perioden 2000-2003 og nå i 2008.”

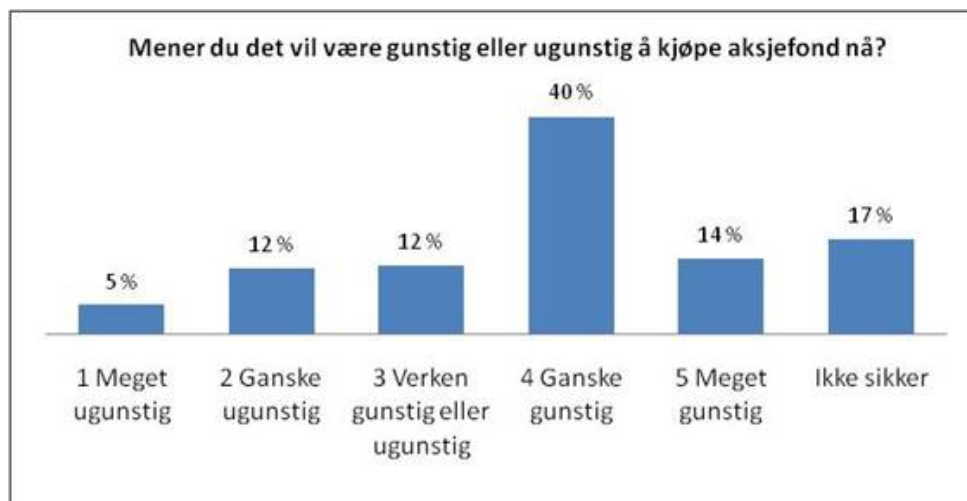
Det er lett å la seg rive med av den kortsiktige pessimismen når aksjemarkedene faller. Derfor er det oppløftende at nordmenn flest mener det er gunstig å kjøpe

aksjefond selv etter de kraftige kursfallene. Det viser at flertallet blant oss tror aksjemarkedet på sikt vil stige til nye rekordnivåer igjen, og at nedgangsperioden vi er inne i er midlertidig.

Det er fortsatt ingenting som tilsier at det er mulig å forutsi den kortsiktige utviklingen i aksjemarkedet, men som langsiktige sparere må vi stille oss følgende spørsmål: Hvis vi ikke mener det vil være

gunstig å kjøpe aksjefond nå, når mener vi da det vil være gunstig?

I et langsiktig perspektiv er det bra at folk flest mener kjøp av aksjefond er gunstig også nå, og ikke bare i perioder da de kortsiktige økonomiske utsiktene er lyse.



Aksjefondsmeteret er en landsrepresentativ undersøkelse som gjennomføres av analysebyrået Makrosikt for Verdipapirfondenes forening hver måned. Undersøkelsen ble sist gjennomført 17.-26. oktober 2008, etter en periode med kraftige fall i aksjemarkedet.

Administrerende direktør Lasse Ruud i Verdipapirfondenes forening: “I løpet av 2008 har vi opplevd en halvering av kursene i mange