



SEKTORFOKUS GIR RESULTATER

1. kvartal 2009 var et særdeles spennende kvartal i aksjemarkedet og for oss i Sigma Fondsforvaltning. Til tross for stadig elendige makrotall fra hele verden, viser aksjemarkedet klare tegn til bedring. Den siste tre ukers perioden er faktisk den sterkeste for det amerikanske aksjemarkedet siden 1938. Det er for tidlig å fastslå at markedet har sett bunnen, men sjansene har i hvert fall økt betraktelig den siste tiden.

Vi i Sigma kan med glede konstatere at vår økte satsing på salg og markedsføring har begynt å bære frukter. Vi har hatt en meget hyggelig positiv utvikling i forvaltningskapitalen i våre fond i løpet av foregående kvartal, i hovedsak takket være større tegninger fra profesjonelle investormiljøer. Denne trenden skal vi sørge for at fortsetter gjennom å være offensive i markedsarbeidet. Signeringen av vår første distribusjonsavtale med Spareskillingsbanken var en viktig milepæl i denne satsingen. Spareskillingsbanken er en lokal sparebank som takket være mange års solid og seriøs opptreden, har fått en betydelig markedsandel spesielt på privatmarkedet i Kristiansand og omegn. Vi er stolte over at Spareskillingsbanken ser på våre fond som attraktive produkter for sine kunder!

I dagens krevende sparemarked hjelper det lite med økte salgsressurser og distribusjonsnett dersom produktet ikke holder mål. Desto hyggeligere er det å konstatere at våre forvaltere leverer gode resultater. Vårt brede Norden-fond er ved utgangen av 1. kvartal det beste av 33 sammenlignbare fond målt i avkastning det siste året (ref. morningstar.no).

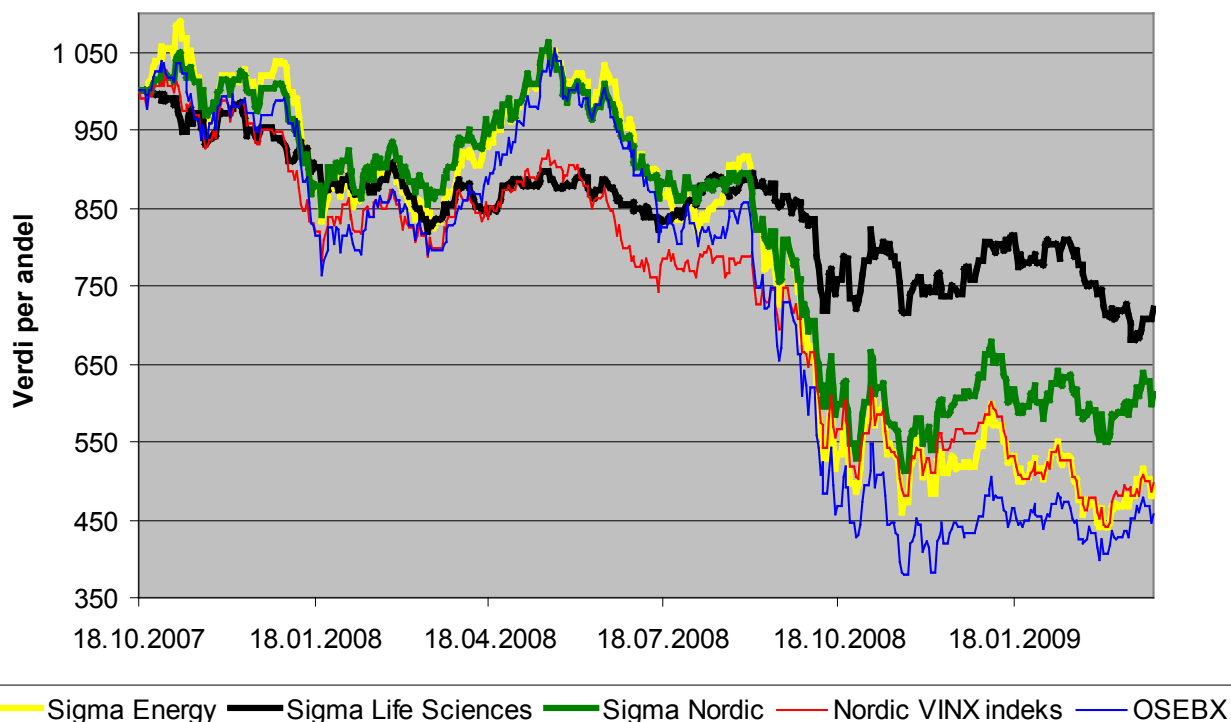
Videre er fondet blant de beste når det gjelder avkastning i 2009. Avkastning for 2009 er -3,4%, mens gjennomsnittet for sammenlignbare fond er -9,8%. En av grunnene til dette er at våre hovedsektorer energi og helse har klart seg bra, men ikke minst det faktum at vi ikke har eid en eneste finans-, eiendoms- eller shippingaksje siden oppstart av fondet. Dette kalles god forvaltning!

Ettersom vi fremdeles ikke er overbevist om at vi har sett bunnen i aksjemarkedet anbefaler vi større investorer Sigma Aktiv Forvaltning. I motsetning til et aksjefond, hvor vi til enhver tid må være nesten 100% i aksjer, tillater aktiv forvaltning at våre forvaltere går i kontanter når de er negative til markedet. Denne fleksibiliteten har vist seg god å ha hittil i år hvor det nordiske aksjemarkedet pr 27.03. er ned 12,9%. I denne samme perioden er resultatet for vår referanseportefølje innenfor aktiv forvaltning opp med 3,1%, altså en forskjell på 16,0%!

Til slutt har jeg lyst til å minne om at omkostningene ved alle våre produkter er knyttet til avkastning. Det betyr at vi til enhver tid har lik interesse som våre kunder – høyest mulig avkastning! Eller som en av våre ansatte sa det så treffende under en presentasjon; "Dersom du ser meg komme i en ny fin bil, så skal du i hvert fall vite at du har råd til å kjøpe en enda finere!"

Robert Hammen
Leder Formuesforvaltning

Kursutvikling Sigmafondene fra 18. okt 2007 til 31. mars 2009



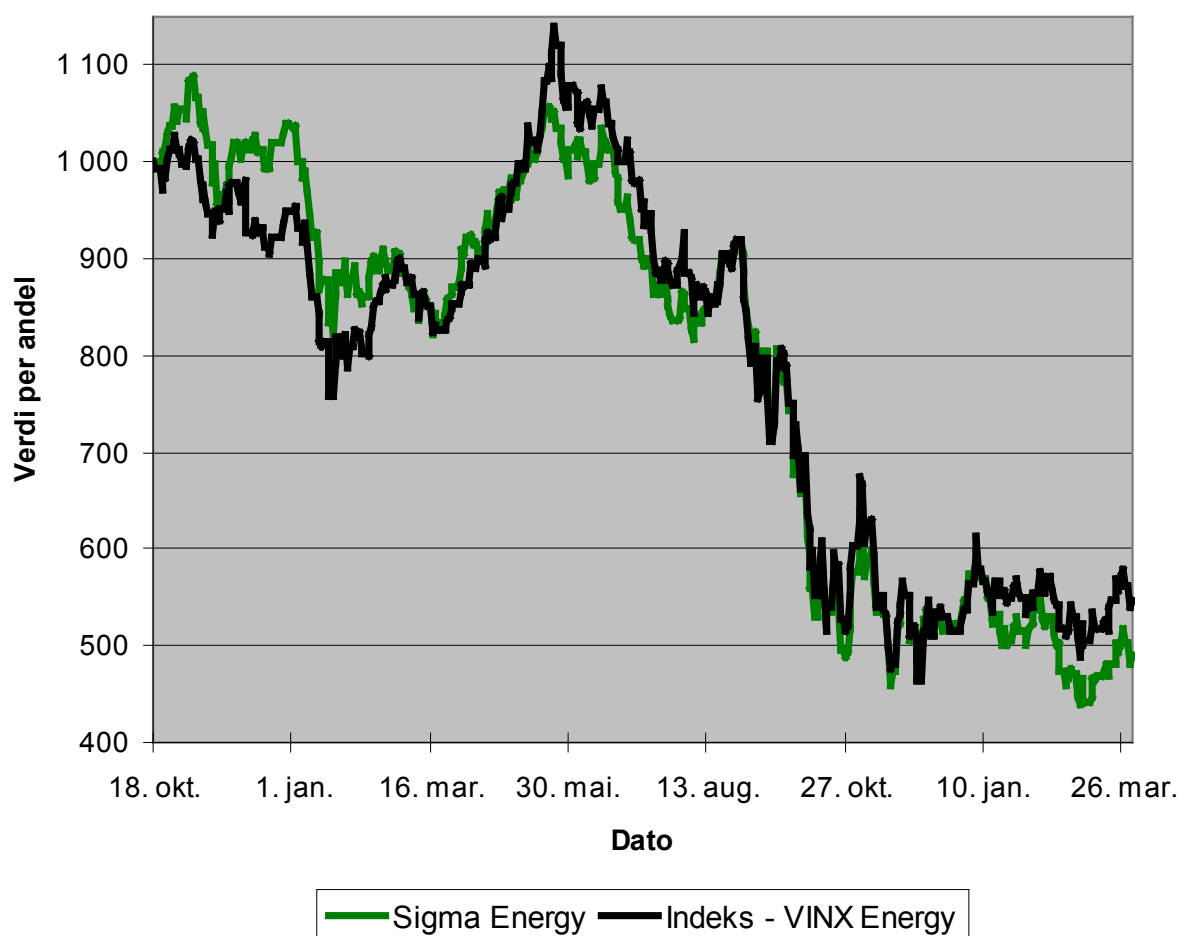
SIGMA ENERGY

Ansvarlige forvaltere: Jannik Arvesen og Jan Gabrielsen

Fondsfakta		Fondets største investeringer i %		Vekt
Kurs pr. 31.03.09 (NAV)	490,75	StatoilHydro		7,7 %
Pålydende ved oppstart 18.10.2007	kr. 1 000,-	Petro Geo Services		7,3 %
Minste tegningsbeløp engangskjøp	kr. 50 000,-	Seadrill		6,3 %
Spareavtale tillatt	Ja	Exxon Mobil		5,3 %
Minstebeløp pr. trekk ved spareavtale	kr. 1 000,-	TGS Nopec		4,7 %
Tegningsprovisjon	Inntil 2,0 %	Subsea 7		4,5 %
Innløsningprovisjon %	0,2 %	XTO Energy		4,5 %
Forvaltninghonorar	1 - 3 %	Acergy		4,4 %
Oppstartsdato	18.10.2007	ABB		4,2 %
Fondets referanseindeks	VINX10NOKNI	Prosafe		3,9 %

Fondets avkastning	Siste 30 dg.	Siste 3 mnd.	Hittil i år	Siden oppstart
Sigma Energy	4,20 %	-9,95 %	-9,95 %	-50,93 %
Referanseindeks - VINX Energy	3,20 %	1,88 %	1,88 %	-45,26 %

Sigma Energy vs Indeks 18. oktober 2007 - 31. mars 2009



FORVALTERS KOMMENTAR

SIGMA ENERGY

Varigheten av nedturen innenfor energisektoren beror kortsiktig på utviklingen i etterspørselsbildet. Lavere etterspørsel gir lave energipriser. Samtidig synes det stadig mer opplagt at fall på tilbudssiden – målt i produksjon og reserver – vil bli synlige innen kort tid. I løpet av måneder – ikke år. Ifølge en rekke energiekspert, påvirker de lave energiprisene (og kredittkrisen) både investeringsviljen og -evnen i et slikt omfang at det planlagte investeringsnivået i energisektoren betegnes som "faretruende lavt." Vår påstand er at balanse mellom tilbud og etterspørsel i energisektoren kun ligger noen kvartaler unna, først og fremst som følge av redusert tilbud, i motsetning til økt etterspørsel. Redusert tilbud vil gi stigende energipriser. I årets første kvartal steg vår referanseindeks Vinx Energi med 1,9%, mens aksjefondet Sigma Energy i samme periode var ned 9,9%.

FOR LAVE OLJEPRISER

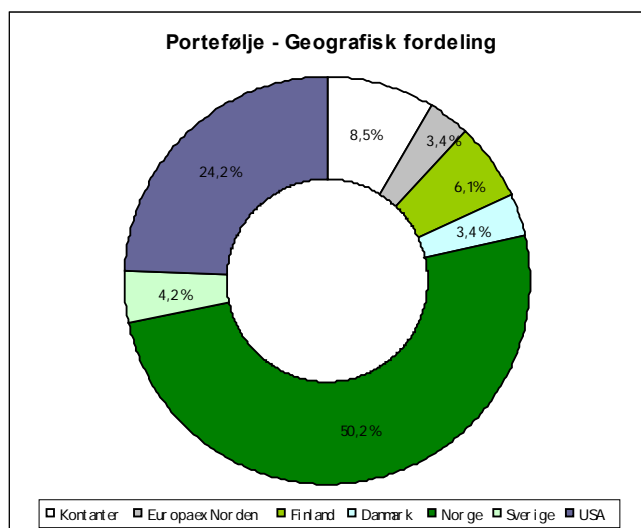
I en studie publisert i mars av det meget anerkjente Cambridge Energy Research Associates (CERA) fremholdes det at nærmere 8 millioner av totalt 14,5 millioner fat olje i planlagt produksjonstilvekst i perioden 2009-2014 nå står i fare for å bli utsatt på ubestemt tid. Den globale kredittkrisen og lave oljepriser har strupet oljeselskapenes finanser og tvunget dem til å redusere sine investeringsplaner og utsette planlagte prosjekter. Selv mange land i Midt-Østen, der nasjonale budsjettbalanser er hardt rammet av en dramatisk svikt i eksportinntektene fra olje- og gassalg, varsler store kutt i investeringer. OPEC (Organization of Petroleum Exporting Countries) uttalte nylig at så mange som 35 nye utvinningsprosjekter i OPEC-land kan bli utsatt til etter 2013. Eksempelvis har OPEC-medlemmet Venezuela redusert anslaget for inneværende års investeringsnivå for PDVSA (det statlige oljeselskapet) med 40%, fra USD 20 milliarder til USD 12 milliarder. Et slikt kutt vil sannsynligvis også redusere nødvendige vedlikeholdsinvesteringer på eksisterende produksjonsfelt, og føre til et snarlig og "uventet" produksjonsbortfall i forhold til dagens produksjonsvolum. Det er verdt å minne om at Venezuela er verdens fjerde største eksportør av olje til USA (som er verdens største forbruker og importør av olje). Og at ikke mindre enn 75% av verdens kjente oljereserver ligger i OPEC-land.

Som vi har påpekt tidligere, faller produksjonen fra eksisterende oljefelt med 6-7% årlig ifølge IEA (International Energy Agency), tilsvarende et fall på 5-6 millioner fat per dag av nåværende dagsproduksjon

på omtrent 85 millioner fat. Vi vet at så å si all ledig produksjonskapasitet idag ligger hos OPEC. Imidlertid utgjør dagens overkapasitet ikke mer enn 6-8 millioner fat, som blir spist opp daglig av produksjonsbortfallet fra eksisterende oljefelt, dersom investeringsnivået ikke opprettholdes på de senere årenes historisk høye nivå. Vi vet nå at investeringsnivået i utvinning av ny produksjon faller. Vi vet også at løpende vedlikeholdsinvesteringer på eksisterende produksjonsfelt i flere land i verden (bla Russland og Venezuela) reduseres. Vi vet at å stenge ned eller redusere oljestrømmen på felt i produksjon er teknisk komplisert og innebærer en risiko for at man aldri får produksjonen opp på tidligere nivåer igjen. Vi vet at dagens oljepris ikke gir OPEC tilstrekkelig "driftsoverskudd" til å investere i den utstrekning fremtidig etterspørselsbehov dikterer. Vil investeringsaktiviteten utenfor OPEC kompensere for bortfallet innen OPEC?

Et godt barometer på investeringsaktiviteten i olje- og gassindustrien globalt er riggutnyttelsen, dvs. antall olje- og gassrigger i arbeid. Riggutnyttelsen stuper. På global basis er antall rigger i arbeid redusert med 23% siden toppen i oktober 2008. I Nord-Amerika (USA og Kanada) har Baker Hughes rig count (en bransjestandard) falt med 50% i løpet av 7 måneder – og den faller fortsatt med 3-5% i uken.

Med ovenstående som bakteppe, hva skjer dersom rentenedsettelse og tiltakspakker virkelig fører til et oppsving i verdensøkonomien? Med ny vekst i energietterspørselen? For høye energipriser? Jeg er svar skyldig med Sigma Energy – med eksponering mot energisektoren.



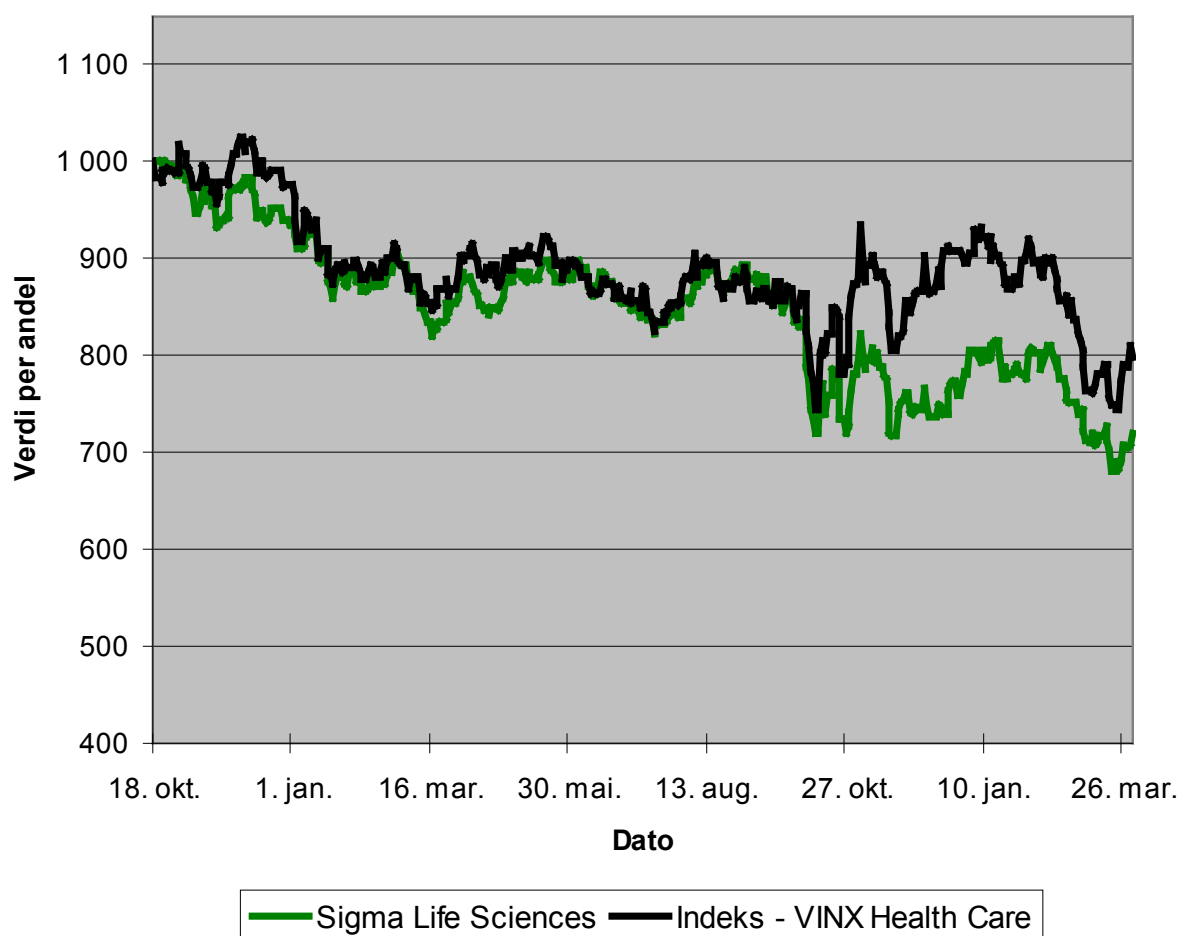
SIGMA LIFE SCIENCES

Ansvarlig forvalter: Ole Peter Nordby

Fondsfakta		Fondets største investeringer i %		Vekt
Kurs pr. 31.03.09 (NAV)	720,56	Elekta B		8,0 %
Pålydende ved oppstart 18.10.2007	kr. 1 000,-	Novo Nordisk B		8,0 %
Minste tegningsbeløp engangskjøp	kr. 50 000,-	Axis Shield		8,0 %
Spareavtale tillatt	Ja	Illumnia		6,9 %
Minstebeløp pr. trekk ved spareavtale	kr. 1 000,-	Pronova Biopharma		6,9 %
Tegningsprovisjon	Inntil 2,0 %	Biomerieux		4,3 %
Innløsningprovisjon %	0,2 %	Fresenius Medical Care		4,1 %
Forvaltninghonorar	1 - 3 %	Algeta		3,9 %
Oppstartsdato	18.10.2007	Medi-Stim		3,8 %
Fondets referanseindeks	VINX35NOKNI	Thermo Fisher		3,5 %

Fondets avkastning	Siste 30 dg.	Siste 3 mnd.	Hittil i år	Siden oppstart
Sigma Life Sciences	-4,30 %	-7,82 %	-7,82 %	-27,94 %
Referanseindeks - VINX Healthcare	-4,80 %	-10,98 %	-10,98 %	-20,28 %

Sigma Life Sciences vs Indeks 18. oktober 2007 - 31. mars 2009



FORVALTERS KOMMENTAR

SIGMA LIFE SCIENCES

I årets første kvartal var fondets referanseindeks ned med 11,0 %, mens aksjefondet Sigma Life Sciences i samme periode var ned 7,8 %. Utviklingen i Sigma Life Science i 1. kvartal er preget av 3 faktorer:

- Posisjoneringen har vært heldig, fondet har eksempelvis hatt posisjoner i fire av de største selskapene som har utviklet seg best i lokal valuta i perioden; GN, Genmab, Elekta og Novo. Vi har også sett en sterk kursutvikling i Illumina og Life.
- De kraftige og uforutsigbare valutakurs-svingningene.
- Pronova BioPharma har utviklet seg svakt, aksjen er ned med 25 %, noe som har redusert avkastningen i fondet med noe nær 3 %.

Kursfallet i Pronova fulgte etter meldinger fra tre produsenter av kopimedisiner om at de ønsker å lansere kopier av Pronovas legemiddel Lovaza i USA. Markedets reaksjon kom overraskende på oss, ettersom slike meldinger har vært forventet av nær sagt alle – også fra vår side. I liten grad endrer meldingene fremtidsutsiktene for Pronova, og vi har ikke sett noen justeringer av inntjeningsestimater fra analytikere som følger selskapet. Første mulighet for lansering av konkurrerende produkt i USA er fortsatt i 2012.

Vi har betraktet Pronova som et godt eksempel på et selskap som oppfyller våre generelle investeringskriterier. Vårt investeringsfokus er på selskap som har:

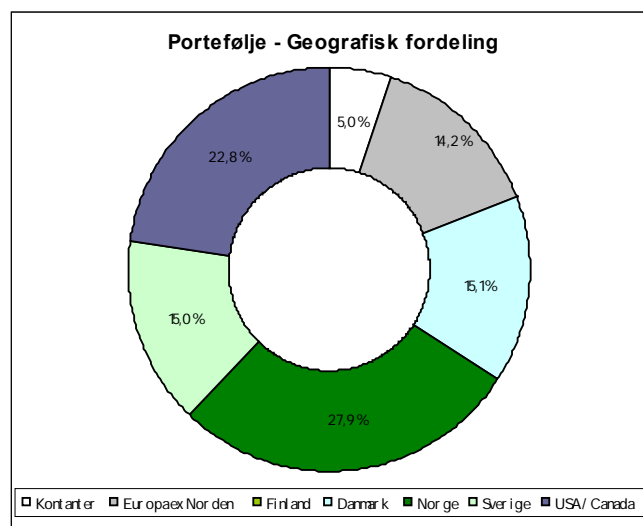
- En solid ledelse med industriell tyngde og forståelse som vi kan stole på vil arbeide til beste for eierens langsiktige interesser. Pronova har nylig rekruttert ny toppleder med erfaring fra den internasjonale legemiddelindustrien og godt kjennskap til markedet. Lederteamet for øvrig har vist sin kvalitet gjennom de resultater som er oppnådd gjennom de siste årene.
- Unike produkter eller markedsposisjoner basert på forskning og evne til fornyelse. Ingen andre har maktet å få godkjent og lansere et omega-3 legemiddel i USA. Produktet har en ganske enestående lav bivirkningsrisiko, noe som har økende verdi. Pronovas patenter og godkjenning fra FDA gir dem en tilnærmet unik markedsposisjon, noe som sammen med erfaring

og kunnskap på produksjonssiden legger grunnlaget for fortjenestemarginer godt over 40 %.

- Produkter som henvender seg til et marked i vekst. Pronova er først inne i dette lukrative markedssegmentet og har oppnådd en omsetningsvekst på mellom 40 % og 50 % i USA. Vi forventer at veksttakten over de neste årene fortsatt vil ligge over 30 % og befestes av lansering i Japan, den nye alginatkapselen, godkjenning for nye indikasjoner og kombinasjon med andre legemidler.
- Trygg finansiell posisjon som gir ro og strategisk handlefrihet. I dag mangler Pronova kapasitet til å dekke markedets behov. Selskapet er nå i ferd med å slutføre en fullfinansiert investering på 1,9 milliarder NOK i en ny fabrikk i Danmark. Med den vil de doble produksjonsvolumet, noe som raskt vil omsettes i økende salgstill.

I et lengre perspektiv forventer vi at aksjekursen vil hente seg inn igjen, basert på disse faktorene. I følge vår bok er aksjen fortsatt underpriset i forhold til de fundamentale og strategiske verdier som er bygd opp i selskapet. Parolen er fortsatt: "The fundamental things apply, as time goes by."

For neste kvartal forventer vi en fortsatt økende interesse for selskap innen helsesektoren som har nettopp disse kjennetegn: Ledelse, innovasjon, vekst og finansiell styrke.



SIGMA NORDIC

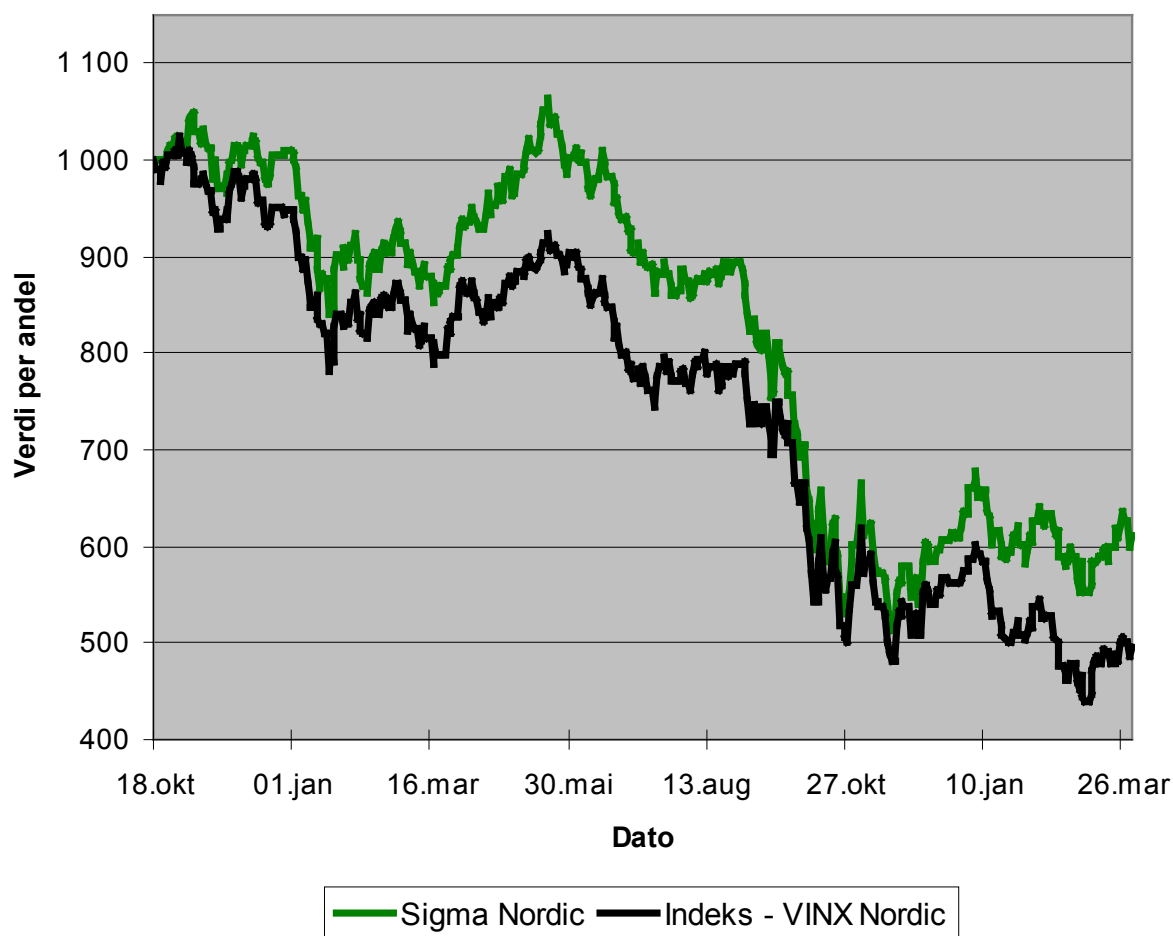
Ansvarlige forvaltere: Jannik Arvesen og Jan Gabrielsen

Fondsfakta		Fondets største investeringer i %		Vekt
Kurs pr. 31.03.09 (NAV)	612,48	Telenor		6,5 %
Pålydende ved oppstart 18.10.2007	kr. 1 000,-	Seadrill		6,5 %
Minste tegningsbeløp engangskjøp	kr. 50 000,-	Petro Geo Services		5,6 %
Spareavtale tillatt	Ja	Carlsberg B		5,2 %
Minstebeløp pr. trekk ved spareavtale	kr. 1 000,-	Norsk Hydro		5,1 %
Tegningsprovisjon	Inntil 2,0 %	TGS Nopec		4,7 %
Innløsningprovisjon %	0,2 %	Novo Nordisk B		4,3 %
Forvaltninghonorar	1 - 3 %	Royal Caribbean		4,3 %
Oppstartsdato	18.10.2007	REC		4,3 %
Fondets referanseindeks	VINXBCAPNOKNI	ABB		4,2 %

FONDETS AVKASTNING	Siste 30 dg.	Siste 3 mnd.	Hittil i år	Siden oppstart
Sigma Nordic	3,84 %	-3,37 %	-3,37 %	-38,75 %
Referanseindeks - VINX Nordic	4,04 %	-13,41 %	-13,41 %	-50,33 %

Sigma Nordic vs Indeks

18. oktober 2007 - 31. mars 2009



FORVALTERS KOMMENTAR

SIGMA NORDIC

I første kvartal har de globale aksjemarkedene stabilisert seg noe etter den kraftige børsnedgangen på høstparten i fjor. Den nordiske børsindeksen Vinx Benchmark falt 13,4 % i første kvartal. Sigma Nordic falt 3,3 %.

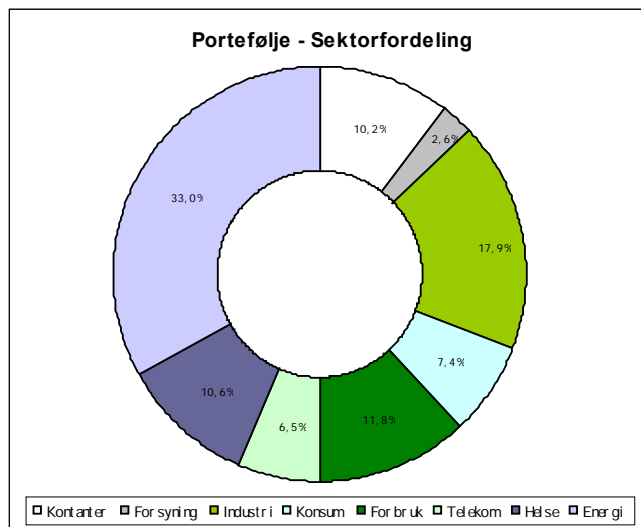
Blant de nordiske sektorene var det fortsatt sykliske sektorer som viste den svakeste utviklingen med nedgang på 20 % i materialer, 13 % i IT og 13 % i finans. De sterkeste sektorene var helse og konsumvarer.

Viktige bidragsyttere til at fondets avkastning var bedre enn børsindeksen i første kvartal var fortsatt at fondet ikke har vært investert i finans- eller skogsaksjer. Blant sistnevnte har Stora Enso og UPM Kymmene halvert seg en gang til i år. De største positive bidragsyttere til fondets avkastning var Seadrill, TGS Nopec, Petroleum Geo Services, Telenor, Opera og Carlsberg.

Tall fra makroøkonomien viser fortsatt en negativ utvikling. Arbeidsledigheten stiger i USA, Europa og i Norden. Enkelte ledende indikatorer, som innkjøps-sjefenes indeks, peker fortsatt i mange land mot noen vanskelige kvartaler. Andre ledende indekser har begynt å gi mer positive indikasjoner, og i løpet av andre og tredje kvartal bør vi kunne positive effekter av myndighetenes likviditetsinnsprøytning, særlig i USA. Her hjemme senket Norges Bank renten ytterligere til 2 % i mars, og senket også rentebanen overraskende til 1 %.

På den negative siden fra aksjemarkedets ståsted, er den nølende holdningen til å øke stimuleringsstiltakene i Europa.

På selskapsfronten nærmer det seg presentasjon av regnskapstall for første kvartal. Vi regner med at analytikernes estimer for 2009 fortsatt vil justeres ned, men tror at for de fleste selskap er dette allerede priset inn i aksjekursene.



VÅREN 2009

LUNSJPRESENTASJONER

Vi har gleden av å invitere deg til en presentasjon hvor vi vil fortelle om våre aksjefond og om hvordan vi ser på markedet forøvrig.

DATO	TID	STED	BESKRIVELSE
22. April	11.30-13.00	Hotell Norge, Kristiansand	Lunsjpresentasjon
10. Juni	11.30-13.00	Hotell Norge, Kristiansand	Lunsjpresentasjon

Sett av litt tid til en lunsj og for å høre hva vi har å fortelle.

Se vår webside www.sigmafondene.no for påmelding eller ta kontakt på tlf. 38 05 65 00

VELKOMMEN!

VÅRT FORVALTERTEAM



Jannik Arvesen

Over 20 års erfaring fra forvaltnings- og investeringsvirksomhet.

Tidligere partner i NorgesInvestor og investeringsdirektør i Vesta Forvaltning. Styremedlem i Forskningsparken, Kebony, Webcruiter, Ferd Invest m.fl.

9 års avkastningshistorikk fra forvaltning av fond (før Sigma): 29,9 % årlig avkastning (indeks i samme periode 10,8 %)



Jan Gabrielsen

12 års erfaring innen kapitalforvaltning, hvorav 5 år som porteføljeforvalter i Delphi Aktiv Forvaltning og 2 år som analytiker. Kom fra Nordea Investment Management før oppstart av Sigma.

5 års avkastningshistorikk (før Sigma) fra forvaltning av diskresjonære nordiske aksjeporteføljer (aktiv forvaltning) – med ulike mandater. Alle år med bedre avkastning enn indeks, avkastningstall avhengig av mandat.



Ole Peter Nordby

14 års erfaring fra forvaltning og analyse. Rangert som toppanalytiker innen helse og bioteknologi (Prospera 04/05).

Tidligere senior porteføljeforvalter i Vesta Forvaltning og investeringsdirektør i NorgesInvestor.

6 års avkastningshistorikk fra forvaltning av fond (før Sigma): 18,9 % årlig avkastning (indeks 3,9 % i samme periode)

TA GJERNE KONTAKT MED OSS FOR NÆRMERE INFORMASJON

KRISTIANSAND

Robert Hammen

Leder formuesforvaltning

rh@sigmafondene.no

Telefon: 38 05 65 07 / 917 61 223

Alf-H. Holtskog

Formuesforvalter

ahh@sigmafondene.no

Telefon: 38 05 65 08 / 918 77 552

Tom Arne Nordvik

Administrerende Direktør

tan@sigmafondene

Telefon: 38 05 65 02 / 950 42 160

OSLO

Bjørn Pedersen

Senior formuesforvalter

bjp@sigmafondene.no

Telefon: 21 55 57 39 / 900 10 772



Sigmafondene inngår avtale med Spareskillingsbanken

Sigma Fondsforvaltning har inngått avtale med Spareskillingsbanken i Kristiansand om distribusjon av fondsprodukter.

"Det er en milepæl for oss å undertegne vår første distribusjonsavtale. Dette er et ledd i utviklingen av den regionale tilhørigheten og det første steget videre markedsmessig for oss", uttaler Tom Arne Nordvik, adm. dir. i Sigmafondene.

"Spareskillingsbankens solide og seriøse opptreden i en årrekke er noe vi ønsker å identifisere oss med."

Begge parter er meget fornøyd med avtalen som er inngått og håper det nye samarbeidet vil bidra til å øke fokus på en trygg og god spareform, samt å utvide bankens tilbud til kunden.

www.sigmafondene.no



GOD PÅSKE