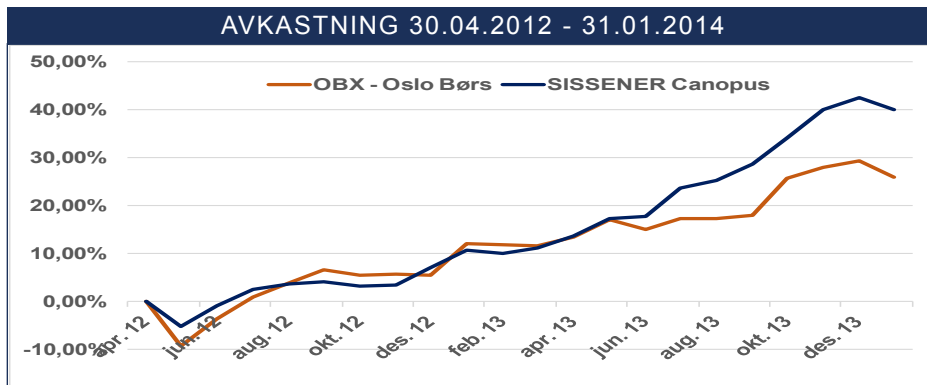


### PERFORMANCE per 31.01.14

NAV	140,03
Endring YTD	-1,80%
Siden oppstart	+40,03 %

Vi er fortsatt godt foran Oslo Børs (OBX) selv med en vesentlig lavere risikoeksponering.



År	Jan	Feb	Mars	April	Mai	Juni	Juli	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	YTD	
2012					-5,17 %	4,57%	3,32%	1,27 %	0,33%	-0,84%	0,21%	3,44%	7,00%	
2013	3,44%	-0,67%	1,08%	2,20%	3,33%	0,43%	4,86%	1,35%	2,77%	4,20%	4,40%	1,84 %	33,27%	
2014	-1,80%												-1,80%	
Tallene gjelder Sissener Canopus i R-klasse													Akkumulert nettoavkastning til investor siden oppstart	40,03%

### FORVALTERS KOMMENTAR

#### MARKED

Det globale aksjemarkedet startet 2014 relativt bra, men falt mot slutten av måneden etter at uro og valutakursfall i fremvoksende økonomier og de fleste av verdens hovedindekser endte med negativ utvikling i januar. Oslo børs (OBX) falt til 490, en nedgang på 2,6 %, mens de amerikanske indeksene (S&P 500, Dow Jones og NASDAQ) endte med mellom 2 - 5 %. Oljeprisen falt med nesten 4 % og ble ved utgangen av januar handlet til 106 USD per fat. I Asia falt Kina (Shanghai Composite) 3,9 %, mens Japan ble den største taperen med en nedgang på over 8 %.

#### MAKROKOMMENTAR

I USA har makrotallene vært blandet i januar med skuffelser på industrisiden. Særlig ISM-indeksen som kom 3. februar skuffet stort med en nedgang til 51,3 mot forventet 56. Overraskelsen lå i at andre indikatorer tilsa betyde-

lig mindre fall, og markedet reagerte negativt med over 2 % fall på New York børsen. På konsumsiden holder derimot økonomien farten godt oppe også i januar. Selv med noen klare negative overraskelser er vi derfor ikke bekymret for at amerikansk økonomi står foran en mer alvorlig svekkelse.

I Europa har makroindikatorene stort sett vært bra i forhold til forventningene. Både i Tyskland og Syd-Europa er det bedring i PMI-tallene, mens Frankrike fortsatt er svakt.

I Kina er det fortsatt noe svekkelse i tallene med PMI fra storbanken HSBC som falt under 50-streken for første gang siden i fjor vår. Det har i januar også vært uro rundt skyggebankmarkedet i Kina fordi det hersker usikkerhet om hvorvidt låntakere er i stand til å betale. Dette har gitt økte renter i pengemarkedet og bidratt til økt usikkerhet rundt kinesisk økonomi. Usikkerheten har også spredd seg til andre fremvoksende økonomier i form av

valutauro med sterke fall i tyrkiske lira og argentinske pesos.

#### FREMTIDSUTSIKTER

Til tross for noe uro de senest ukene, er vi fortsatt positive til utsiktene for 2014. Aksjer har falt noen prosent og er dermed rimeligere priset. Selskapsrapporteringen for 4. kvartal viser at selskapene stort sett leverer over forventet i USA, men svakere i Norden. Særlig i Sverige har resultat sesongen så langt vært svak. Dette skyldes nok til en viss grad forholdsvis sterk svensk krone. I Norge er det ikke mange selskaper som har rapportert ennå, men vi venter at svekkelsen vi har hatt i den norske kronen vil bidra noe til å styrke resultatene til selskapene, tross en noe svakere fart i norsk økonomi.

### PORTEFØLJE

Sissener Canopus falt 1,8 % for måneden, mye pga. kraftig fall i 2 av våre største beholdninger AKER og AKSO (ned hhv. 16 % og 11 %, se kommentar under). Oslo Børs (OBX) falt 2,65 % i samme periode.

De største posisjonene ved månedsslutt var Aker, Aker Solutions, Air FP (Airbus), DNB og Storebrand. Alle disse posisjonene hadde en vekt på over 5 % og til sammen utgjorde ca. 36 % av porteføljen (summen av enkelt posisjoner over 5 %, kan ikke overstige 40 %). De største sektoreksponeringene ved månedsslutt var finans, industri og energi.

### UTVALGTE KOMMENTARER



Selskapet falt kraftig mot slutten av januar drevet av valutauro i emerging markets og redusert utbytte fra Vimpelcom (utgjør ca 15 % av verdiene i Telenor). Vi benyttet dette fallet til å vekte oss opp i selskapet ettersom våre beregninger viser mye lavere negativ effekt av de ovennevnte faktorene. Selskapet fremstår meget attraktivt priset mot den europeiske telekomsektoren, samtidig som selskapet har høyere vekst enn sine konkurrenter gjennom sin satsing i emerging markets. Selskapet har også relativt lav gjeld og betaler et utbytte som tilsvarer 4-5 %.



DNB har gode utsikter til solid inntjening de neste årene etter hvert som kapitalen bygges opp for å nå nye krav, uten at dette er fullt priset inn i aksjen. Økte kapitalkrav gir svak konkurranse i det norske bankmarkedet. Samtidig har banken fokus på kostnadskutt og reduksjon av risiko, bl.a. i shippingporteføljen.

### RioTinto

Selskapet er et av verdens største gruveselskaper med størst eksponering mot jernmalm, kobber, aluminium og kull. Selskapet gir direkte eksponering mot en oppgang i råvareprisene samtidig som det gjøres store interne grep som vil forbedre avkastningen til aksjonærene de kommende årene; store kostnadsprogram er initiert med fokus på å få ned leverandørkostnadene og effektivisere driften, produksjonen skal økes og selskapet skal selge unna alt utenom kjernevirksomhet. Dette legger til rette for vekst i utbyttet de kommende årene.



AkerSolutions

Aker og Aker Solutions har utviklet seg svakere enn markedet i januar. Dette skyldes til dels at forventningene som ble skapt da Aker kjøpte seg opp i Aker Solutions i fjor høst har avtatt noe. Oljeservicesektoren er nå også under et visst press fordi fri kontantstrøm fra oljeselskapene har blitt svakere og at innsparinger og kutt i investeringer nå står på agendaen. Aker Solutions har en solid posisjon på norsk sokkel der vi står foran store utbygginger de neste årene, blant annet på Johan Sverdrup-feltet. Mulige salg av virksomhetsområder er spennende kurstriggere fremover.



ERICSSON

Med eksplosjonen i mobil databruk er telekomoperatørene tvunget til å investere i ny kapasitet de kommende årene. 3G er allerede «gammel teknologi» og nå er det utrulling av LTE (4G) som gjelder. Selskapet er markedsledende på både salg og produktutvikling og vil nyte godt av denne megatrenden de kommende årene.



HYDRO

Vi tror 2014 kan vise seg å være comeback året for Norsk Hydro etter å ha ligget relativt flatt de siste 2 årene. Valeposten er nå helt ute, selskapet fortsetter å levere på kostnadsutt samtidig som aluminiumspriser på under USD 1800/t ikke er holdbare over tid og vil fortsette å tvinge de dårligste aktørene til å stanse produksjonen.



AIRBUS

Selskapet produserer fly og militært utstyr. Kraftig økning i etterspørsel etter flyreiser på den ene siden, og en aldrende flyflåte på den andre siden har tvunget flyselskapene til å innse at den eneste måten å overleve konkurranse på er å ha de nyeste og mest drivstoffeffektive flyene. Resultatet er en lang rekke av store ordrer for nye fly, deriblant Norwegian som vil motta over 200 nye fly de kommende årene. Airbus har nå en meget lang ordrebook som vil fortsette å vokse og ventetiden for nye bestillinger er lang. Dette danner et godt grunnlag for god inntjening de kommende årene samtidig som aksjen prisen under både konkurrenter og egne historiske nivåer.



Royal Caribbean INTERNATIONAL

En klar bedring i verdensøkonomien etter finanskrisen har lagt ting til rette for at den amerikanske og europeiske konsumenten igjen skal begynne å bruke mer penger etter en lang periode med høy sparing. Over de kommende årene er ny kapasitet i cruiseindustrien historisk lav samtidig som selskapet endelig har annonsert et kostnadsprogram. Det er økt fokus på avkastning på kapital etter press fra aksjonærer. Vi tror selskapet vil lykkes med å fylle skipene samtidig som billettprisene øker og at inntjeningsestimaterne derfor skal opp de kommende kvartalene.

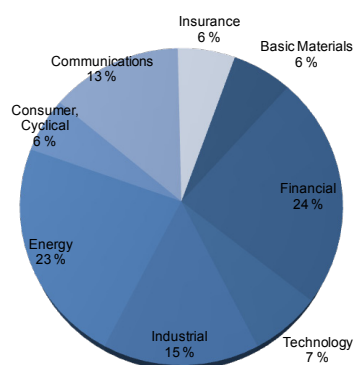


storebrand

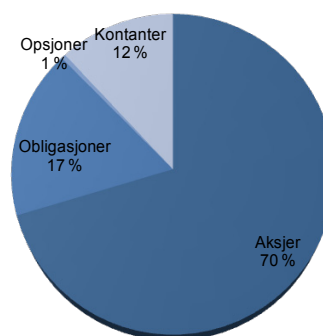
Kvantitative tiltak fra sentralbankene i både USA, Europa og Japan, bedret makroøkonomiske forhold og noe høyere inflasjonsforventninger har ført til betydelig stigning av renter de par siste månedene. Det er derfor enklere for Storebrand å møte garantien, samtidig som bedret aksjemarked gir bedre avkastning i porteføljene. Selskapet er fortsatt rimelig priset både hva gjelder pris/bok og sammenlignet med andre selskaper. Utsikter til fortsatt oppgang i lange renter, den nye pensjonsreformen med overgang til innskuddsbasert pensjon og strukturelle trender som alders- og lønnsvekst vil bidra til å synliggjøre inntjeningspotensialet i selskapet.

Oslo, 5. februar 2014

### FORDELING ETTER SEKTOR\*



### FORDELING ETTER AKTIVAKLASSER\*



\*Basert på markedsverdi per 31.12.13

### Ansvarsbegrensning

Informasjonen er ment å være til generell opplysning og ikke som et tilbud til å delta i noen form for investering. Informasjonen er ikke, og har heller aldri ment å være, komplett eller å kunne benyttes til investeringsformål. Kildene til informasjonen i denne månedsrapport er antatt å være seriøse tredjeparter. NAV har blitt beregnet av European Fund Administration (EFA), men forvalter kan av forsiktighetshensyn benytte en lavere verdsettning enn markedsprisen ved slutten av måneden.

Sissener Canopus, Sissener AS, dets styremedlemmer, ansatte og rådgivere påtar seg ikke under noen omstendigheter ansvar for informasjonen, for tap eller skade påført mottaker av denne informasjonen eller tredjeparter.

For mer informasjon se fullstendig prospekt på [www.sissener.no](http://www.sissener.no)