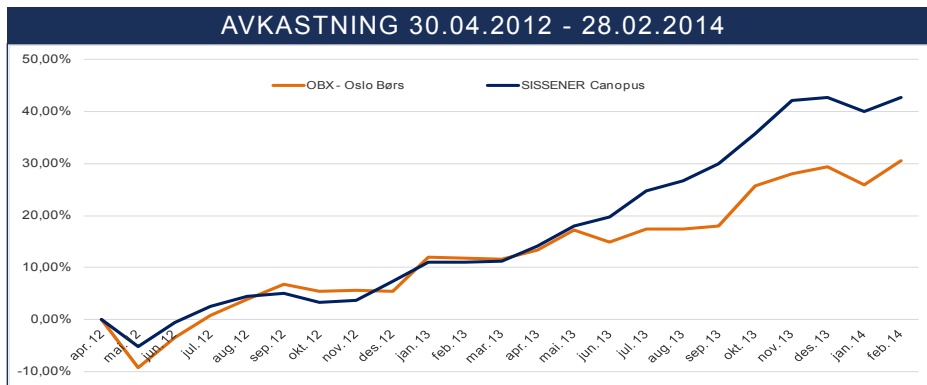


PERFORMANCE per 28.02.14

| | |
|----------------|----------|
| NAV | 142,70 |
| Endring YTD | 0,00 % |
| Siden oppstart | +42,70 % |

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% | 1,90% | | | | | | | | | | | 0,00% | |
| Tallene gjelder Sissener Canopus i R-klasse | | | | | | | | | | | | | Akkumulert nettoavkastning til investor siden oppstart | 42,70% |

FORVALTERS KOMMENTAR

MARKED

Etter en dårlig start på året snudde globale aksjemarkeder, og februar ble en måned hvor Oslo børs steg med 3,6 %, mens oljeprisen gikk fra 106 til 109 USD per fat (en oppgang på 2,5 %). Alle de amerikanske indeksene (S&P 500, Dow Jones og NASDAQ) steg også mellom 4 - 5 %. I Asia endte den kinesiske indeksen opp en drøy prosent (1,5 %), mens Japan falt 0,4 %.

MAKROKOMMENTAR

De amerikanske makrotallene som var noe svake i januar, kom inn på forventningene i februar, noen litt i overkant. Det samme gjelder ISM, som skuffet stort i forrige måned med et fall fra over 56 ned til 51,2, kom bedre ut denne måneden med en oppgang til 53,2. Oppgang i USA ga oppgang også i global PMI i februar. Fortsatt er de amerikanske tallene noe preget av det

dårlige været, men mindre enn sist måned. I Europa er tallene positive. Den tyske IFO-indeksen signaliserer sterk vekst. I Spania faller nå arbeidsledigheten klart, og det blir stadig tydeligere at reformpolitikken under regjeringen ledet av Mariano Rajoy nå bærer frukter. I Italia derimot, som denne måneden fikk ny regjering, stiger fortsatt arbeidsledigheten.

I Kina er makrotallene fremdeles ikke veldig spreke, noe som heller ikke avviker særlig fra forventningene denne måneden. Bekymringene rundt skyggebankmarkedet har glidd over for denne gang, men i februar viser tallene ganske høy kredittvekst. I Japan steg industriproduksjonen kraftig denne måneden.

Geopolitisk har bildet blitt preget av konflikten mellom Russland og Ukraina. Tross usikkerheten dette har skapt ved månedsskiftet har ikke aksjemarkedet vært villig til å kaste

kortene og sende kursene betydelig nedover så langt. Situasjonen er i skrivende stund svært spent, og det er fare for at konflikten kan eskalere, men etter vårt syn er det mest sannsynlig at det blir en diplomatisk løsning. Vi har likevel valgt å redusere markedseksponeringen noe.

FREMTIDSUTSIKTER

Verdensøkonomien i starten av 2014 er i bedring i de fleste regioner og vi forventer at dette vil fortsette utover året. Aksjemarkedene er nå i nærheten av normalpriset, og inn-tjeningsvekst i selskapene gir grunnlag for at aksjemarkedet kan stige en del videre i løpet av året, dog ikke like sterkt som i fjor. Sentralbankene ventes fortsatt å holde rentene svært lave ut året, og dette mener vi fortsatt vil støtte aksjemarkedet fremover.

PORTEFØLJE

Sissener Canopus oppnådde et positivt resultat på 1,90 % i februar måned. Vi har redusert risikoen en del ved å selge aksjer og kjøpe opsjoner fordi vi mener den spente geopolitiske situasjonen i Ukraina representerer økt risiko.

De fem største posisjonene ved månedslutt var Telenor, Aker, Norsk Hydro, Storebrand og Royal Caribbean Cruises. Alle disse posisjonene hadde en vekt over 5 % og til sammen utgjorde de ca. 37 % av porteføljen. Når det gjelder sektoreksponeringer var energi, kommunikasjon, industri og finans de mest dominante ved utgangen av februar.

UTVALGTE KOMMENTARER



Er en av verdens ledende produsenter av «chips» og prosessorer i halvleder industrien. Fantastisk selskap som gir eksponering gjennom hele verdikjeden fra økt salg av smarttelefoner til økte investeringer i datanettet. Faktisk er det slik at 99,8 % av all data trafikk i verden krysser en Broadcom chip. Selskapet har vært igjennom en periode med høye investeringer i forskning og utvikling som nå vil gi nye produkt lanseringer og bedre marginer.



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.



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.



Aker og Aker Solutions har en solid posisjon som leverandør både på norsk sokkel og i andre markeder. Oljeservice sektoren 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. Dette vi relativt sett styrke posisjonen til ledende aktører som Aker Solutions samtidig som selskapet har god kontraktsdekning. Aker Solutions er godt posisjonert for kontrakter mot store utbygginger de neste årene, herunder Johan Sverdrup-feltet. Mulige salg av virksomhetsområder er spennende kurstriggere fremover.



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.



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 kostnadskutt 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.



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 ordrebok 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 prises under både konkurrenter og egne historiske nivåer.



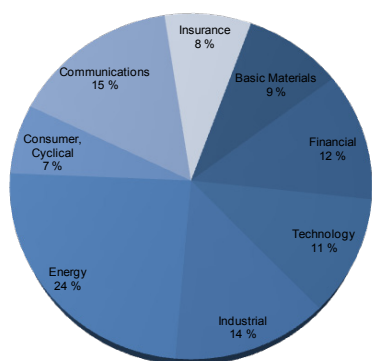
En klar bedring i verdensøkonomien etter finanskrisen har lagt ting til rette for at den amerikanske og europeiske konsumenten igjen skal begynne å bruke mer penger etter en lang periode med høy sparing. Over de kommende årene er ny kapasitet i cruiseindustrien historisk lav samtidig som selskapet endelig 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 inntjeningsestimatene derfor skal opp de kommende kvartalene.



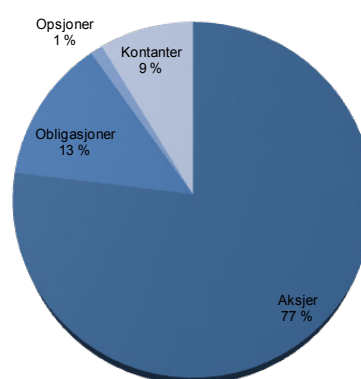
Kvantitative tiltak fra sentralbankene i både USA, Europa og Japan, bedret makroøkonomiske forhold og noe høyere inflasjonsforventninger har ført til betydelig stigning av renter de par siste månedene. Det er derfor enklere for Storebrand å møte garantien, samtidig som bedret aksjemarked gir bedre avkastning 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, 6. mars 2014

FORDELING ETTER SEKTOR*



FORDELING ETTER AKTIVAKLASSER*



*Basert på markedsverdi per 31.01.14

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