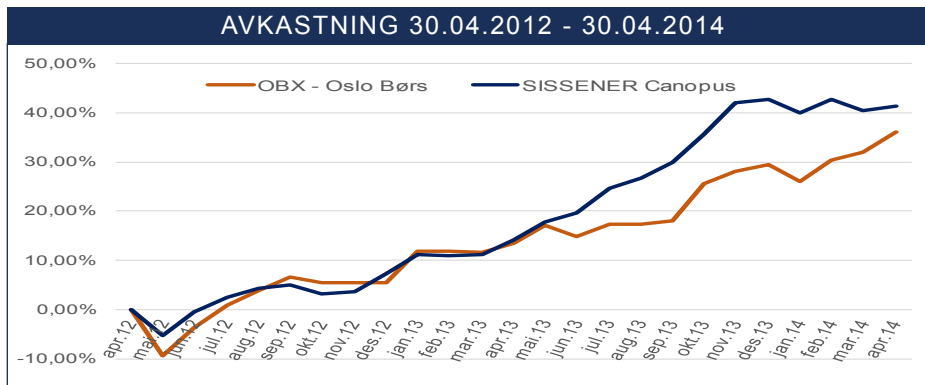


### PERFORMANCE per 30.04.14

NAV	141,39
Endring YTD	-0,87 %
Siden oppstart	+41,39 %

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%	-1,67%	0,76%									-0,87%	
Tallene gjelder Sissener Canopus i R-klasse													Akkumulert nettoavkastning til investor siden oppstart	41,39%

### FORVALTERS KOMMENTAR

#### MARKED

April ble en sterk måned for Oslo Børs (OBX) med en oppgang på over 3 %, noe som resulterte i nye all-time high nivåer. Oljeprisen steg også marginalt og et fat olje ble ved utgangen av måneden handlet til 108,07 USD (+0,3 %). I Amerika fikk teknologiaksjer seg en liten korreksjon og NASDAQ endte ned 2 %, mens S&P 500 og Dow Jones endte opp 0,7 % og 0,9 %. I Asia falt Japan (NIKKEI 225) 3,5 % mens den kinesiske indeksen (Shanghai Composite) var flat.

#### MAKROKOMMENTAR

I april har makroindikatorerne vært noe blandet. I USA kom både ISM og arbeidsmarkedstallene ut bedre enn ventet og er på gode nivåer. Dette indikerer økende vekst fremover. BNP for 1. kvartal steg med kun 0,1 %, og forklares med det dårlige været. Vi forventer tiltagende vekst i USA fremover. I Kina er makroindikatorerne litt på den svake siden, men ser ut til å stabilisere seg. Vi forventer at veksten i Kina vil være stabil utover året. I Europa viser fortsatt tysk økonomi god ut-

vikling, mens indikatorene fra Frankrike er svakere.

#### HITTIL I 2014

Hittil i år har Sissener Canopus vist en avkastning -0,85 % mens mange børsindekser har steget. OBX-indeksen, som består av de 25 mest likvide selskapene på Oslo Børs, hadde per utgangen av april steget med 5,2 %.

Sissener Canopus har et absolutt mandat der vi bestreber å skape stabil god avkastning med moderat risiko. Dette medfører at vi i perioder kan ha en svakere avkastning enn aksjemarkedet. Oppgangen i OBX-indeksen hittil i år skyldes at Statoil, som er klart største komponent i indeksen, har steget med rundt 25 % etter at selskapet annonserte nye strategiske mål. Dette forklarer rundt 6 prosentpoeng av indeksen oppgang. Vi mener aksjen har blitt priset for høyt og er skeptiske til om ledelsen kommer til å levere som lovet. Inntjeningsestimaterne har falt de siste månedene. På grunn av spredningsreglene til fondet, kunne vi uansett ikke investert like tungt i Statoil som indeksen tilsier.

Sammenligner vi Sissener Canopus med den fondskategorien fondet er klassifisert under hos Morningstar, *Alternative – Long/Short aksjer - Global*, så er det relative resultatet langt bedre. Ved utgangen av april har Sissener Canopus ca 1,2 % bedre avkastning enn snittet av disse fondene. Like fullt er vi ikke fornøyd uten at kundene våre tjener penger, og vil fortsette å lete etter gode investeringsmuligheter.

#### FREMTIDSUTSIKTER

Aksjer er ikke lenger åpenbart billig priset og det er mer krevende å identifisere gode investeringsmuligheter. Dette gjør at vi er mer forsiktige før vi velger å investere i nye selskaper, det er tross alt like viktig å unngå de store minene som å finne vinnerne.

Vi fortsetter å ha et positivt markedssyn basert på tiltagende vekstmomentum i verdensøkonomien, samtidig som vi er noe avventende med å vekte opp aksjeandelen til vi får bekreftelse fra selskapene at ting er i rute ifbm første kvartalsrapporteringen.

### PORTEFØLJE

De største posisjonene til Sissener Canopus ved månedsskiftet var Aker, DNB, Telenor, Storebrand og Opera. Disse fem posisjonene hadde hver en vekt på over 5 % av porteføljen, og summen av disse utgjorde ca. 36 % (summen av de over 5 % kan ikke overstige 40 %). De største sektoreksponeringene var energi-, finans-, industri- og teknologisektorene.

Porteføljes største sektor eksponeringer er energi-, finans- og teknologisektoren.

### UTVALGTE KOMMENTARER



**AURORA LPG**

Vi synes LPG (Liquefied Petroleum Gas) sektoren ser meget spennende ut, selv om forventningene er høye og prisingen av sektoren er noe strukket. LPG sektoren har historisk vært tilbudsrevet, og dette tror vi vil vedvare en stund fremover. Gjennom måneden som har vært har vi opplevd et ratenivå som har sprengt alle tidligere rekorder og er for øyeblikket på all-time high nivåer. Vi tror ratene vil senke seg noe fremover, men fortsatt være stabilt høye og dermed gi god inntjening for selskapene. Vi har valgt å fordele ca. 5 % av porteføljens midler i tre forskjellige LPG spillere: BW LPG, Avance Gas og Aurora LPG. Både BW LPG og Avance Gas er blant de største selskapene innen LPG sektoren og vil dra nytte av det gode rate bildet ved å allerede ha mange båter på vannet og ved at nybyggene de har i bestilling leveres innen kort tid. Når det gjelder det noe mindre selskapet Aurora LPG, ser vi dette som en mulig oppkjøpskandidat for både BW LPG og Avance Gas, noe som gjør selskapet ekstra spennende.

0

Selskapet leverte tall for første kvartal som var mer eller mindre på linje med forventningene. Vi føler caset er inntakt. Veksten innenfor mobil reklame vil fortsette å være sterk i mange år fremover, fortsatt utgjør reklamepenger på mobil en brøkdel i forhold til hvor mye tid vi bruker. Hva gjelder Skyfire og datakomprimeringsteknologien føler vi at forventningene nå er mer realistiske og at nye kontrakter vil annonseres ild nærmeste fremtid. Det vil også bli spennende å se hvilket «globalt internettelskap» de har fått på kundelisten ettersom det kan vise seg å være en helt ny kundegruppe for Skyfire hvor man tradisjonelt har fokusert på telekomoperatører. Tilslutt har selskapet lansert en rekke nye produkter (Opera MAX, Opera Coast) som vi tror har egenskaper som vil bli tatt godt imot av brukerne.



Danske Bank er en av Nordens ledende banker og som gjennomfører betydelig omstillinger etter at finanskrisen og svak økonomisk utvikling i Danmark har påført banken betydelige tap. Dette er nå i stor grad rettet opp, men banken har fortsatt betydelig potensial til lønnsomhetsforbedring ved å kutte kostnader. Dette gir også godt potensial for reprising av aksjen etter hvert som driften og lønnsomheten forbedres.



Petroleum Geo Services er en ledende aktør innen marin seismikk. Innenfor dette markedet er nå tilbudsveksten moderat samtidig som aksjekursen har kommet godt ned det siste året slik at aksjen er moderat priset. Det er utsikter til at etterspørselen etter seismikk holder seg godt utover sommeren og at dette gir potensial for reprising av aksjen.



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 leverte tall for første kvartal som overgikk analytikernes forventninger, men reagerte likevel noe negativt. Grunnen til dette ser ut til å være at mange investorer ønsker at selskapet skal legge ned Mobile & Wireless avdelingen hvor konkurransen er enorm og marginene fortsatt er negative. Ledelsen har valgt å gjøre et siste forsøk ved å lansere en ny produktlinje som er på prøve hos kundene. Vi føler at situasjonen er litt «vinn-vinn» uansett utfall; om selskapet lykkes med den produktlinjen er oppsiden enorm, og om de ikke lykkes vil de legge ned avdelingen som også vil mottas positivt av investorer.



Aker Solutions annonserte at de vil splitte selskapet i to, der den delen som ikke er kjernevirksomhet vil skilles ut i et nytt selskap; Akastor. Akastor vil bli et investeringsselskap innen oljeservice, mens Aker Solutions vil få to kjerneområder som er subsea og feltutvikling. Dette mener vi er positivt fordi det gir et økt strategisk fokus og vil i større grad synliggjøre verdier og bidra til bedre prising av selskapet.



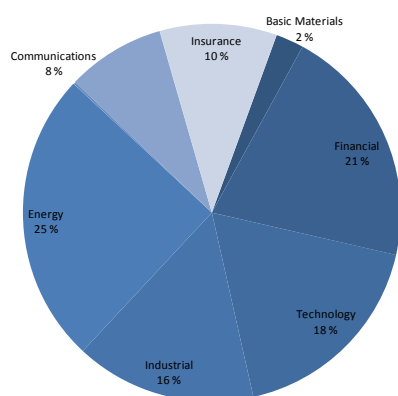
Vi tror 2014 kan vise seg å være comeback året for Norsk Hydro etter å ha ligget relativt flatt de siste 2 årene. Valeposten er nå helt ute, selskapet fortsetter å levere på kostnadskutt samtidig som aluminiumspriser på under USD 1800/t ikke er holdbare over tid og vil fortsette å tvinge de dårligste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



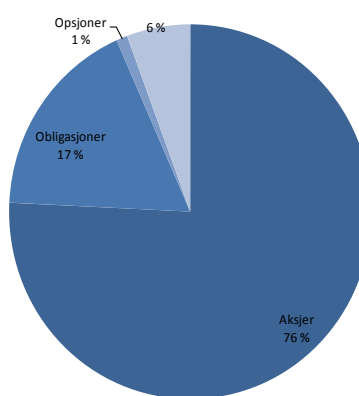
Selskapet fremstår meget attraktivt priset mot den europeiske telekomsektoren, samtidig som selskapet har høyere vekst enn sine konkurrenter gjennom sin satsing i emerging markets. Selskapet har også relativt lav gjeld og betaler et utbytte som tilsvarer 4-5 %.

Oslo, 5. mai 2014

### FORDELING ETTER SEKTOR\*



### FORDELING ETTER AKTIVAKLASSER\*



\*Basert på markedsverdi per 30.04.14

#### 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](http://www.sissener.no)