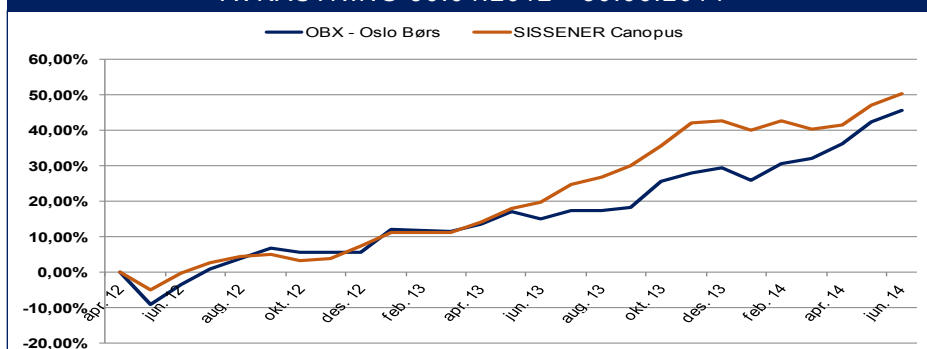


PERFORMANCE per 30.06.14

NAV	150,31
Endring YTD	5,41 %
Siden oppstart	+ 50,31 %

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

AVKASTNING 30.04.2012 - 30.06.2014



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 %	34,40%
2014	-1,80%	1,90%	-1,67%	0,76%	4,02%	2,20 %							5,41%
Akkumulert nettoavkastning til investor siden oppstart													50,31%

Tallene gjelder Sissener Canopus i R-klasse

FORVALTERS KOMMENTAR

MARKED

Oslo Børs (OBX) avsluttet kvartalet med en oppgang på 2,3 % i juni måned. Oljeprisen gikk fra 109 til 112 USD per fat som et resultat av geopolitisk uro (en økning på 2,7 %).

De amerikanske indeksene S&P 500 og Dow Jones steg med henholdsvis 2 % og 1 %, mens NASDAQ hadde nok en god måned og endte opp 4 %. I Asia pekte indeksene også i positiv retning. Den kinesiske børsen (Shanghai Composite) endte opp 2 %, og den japanske børsen (NIKKEI 225) steg med 4 %.

MAKROKOMMENTAR

I juni viste makroindikatorerne fra USA stort sett god utvikling, selv om BNP-veksten for første kvartal ble nedjustert til et fall på 2,9 % (årstakt). Fed fortsetter å stramme inn på de månedlige obligasjonskjøpene og markedene ser ut til å ha ristet av seg frykten for denne innstrammings-effekten. Markedet tolker dette

som et klart signal om at amerikansk økonomi er på rett vei, drevet av fallende arbeidsledighet, økende privat konsum og bedring i eiendomsmarkedet.

Mens USA reduserer stimuliene, annonserte ECB for første gang negative innskuddsrenter samtidig som de kom med en rekke nye tiltak for å bukt med den bekymringsfulle lave inflasjonen og svake økonomiske veksten. Det ble også varslet ytterligere tiltak, deriblant direkte verdipapirkjøp, så her kan det komme mer fra ECB utover året hvis ikke de ser de ønskelige effektene utspille seg. De ferskeste makroindikatorerne viser at Tyskland, motoren i den europeiske økonomien, har en svakere fart enn for noen måneder siden.

I Kina ser det ut til å være noe bedring i økonomien, der PMI-tallene nå ligger over 50-streken for andre måned på rad. Provinsene øker investeringene for å sette fart på økonomien, men det kinesiske boligmarkedet fortsetter å utvikle seg svakt. I Japan ser vi også

noe svakere utvikling i etterkant av momsøkningen vi omtalte forrige måned

MARKEDSSYN OG PORTEFØLJETILPASNING

Aksjemarkedet har i år løftet seg som følge av fortsatt stimulerende sentralbankpolitikk med lave renter. Dette har ført investorene over i aksjer som gir god dividende. For at dette skal fortsette, må selskapene også levere inntjeningsvekst.

Markedsforventningene til inntjeningsvekst har bygget seg opp, samtidig som det er risiko for at et blandet makrobilde ikke gir tilstrekkelig drahjelp til at forventningene innfris.

Nå står selskapenes rapportering av andrekvartals tallene for døren, og vi ser en viss risiko for at disse ikke blir gode nok. Derfor holder vi fortsatt en aksjeeksponering på rundt 50 prosent, men vil se på en korreksjon som en mulighet til å vekte opp.

PORTEFØLJE

De største posisjonene til Sissener Canopus ved månedsskiftet var Aker, Storebrand, DNB og Opera. Disse fire posisjonene hadde hver en vekt på over 5 % av porteføljen, og summen av disse utgjorde ca. 26,5 %. De største sektoreksponeringene var industri, energi-, og finans-sektorene.

Tross den lave aksjeandelen klarte Sissener Canopus å holde følge med børsen, drevet av gode aksjevalg. LPG sektoren (AVANCE GAS + 21 %, AURLPG + 26 %, BWLPG + 6 %) fikk seg et løft etter at ratene fortsetter å holde seg på rekordsterke nivåer. I AKER (+ 10 %) fortsetter rabatten til underliggende verdier å synke. OPERA (+ 7 %) steg etter at selskapet annonserte oppkjøp av AdColony som driver med videoreklame for mobil. På den negative siden falt STB 3 % og TELENOR 1,5 %.

UTVALGTE KOMMENTARER



Kone er verdensledende innenfor produksjon, installasjon og vedlikehold av heiser og rulletrapper. Mens mye av veksten de siste årene er drevet av Kina og fremvoksende økonomier, har det vært et etterslep på vedlikehold og oppgraderinger i det europeiske markedet hvor over halvparten av heisene nå er over 20 år. Vi tror dette segmentet kan vokse for Kone etter hvert som Europa bedrer seg, samtidig som selskapet har en enorm mulighet på vedlikeholdssiden i Kina hvor den installerte basen fortsatt er relativ ung og service markedet er i sin start fase. Vi føler bekymringer rundt det kinesiske eiendomsmarkedet er godt reflektert i dagens aksjekurs og at selskapet vil fortsette å levere god avkastning til aksjonærene. Avkastning til egenkapitalen har vært på over 30 % hvert år siden finanskrisen.



I slutten av mai meldte North Atlantic Drilling at selskapet har inngått en avtale med det russiske oljeselskapet Rosneft. Dette innebærer kontrakter for flere av selskapets rigger, samt at selskapet vil delta i Rosnefts onshore virksomhet i Russland. Alle detaljene rundt avtalen er ikke på plass ennå, men dette er en trigger som vi har ventet på og som har gitt fin oppgang i aksjekursen nå rundt månedsskiftet.



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.



AURORA LPG



Opera 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 brøkdell 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 irla nærmeste fremtid. Det vil også bli spennende å se hvilket «globalt internettsselskap» de har fått på kundelisten ettersom det kan vise seg å være en helt ny kundegruppe for Skyfire hvor man tradisjoent 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.



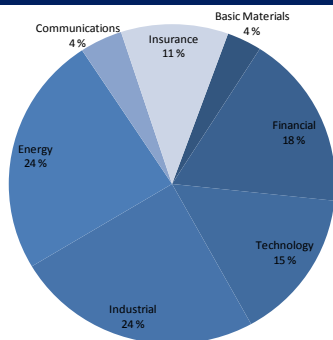
DNB har gode utsikter til solid inntjening de neste årene etter hvert som kapitalen bygges opp for å nå nye krav, uten at dette er fullt priset inn i aksjen. Økte kapitalkrav gir svak konkurranse i det norske bankmarkedet. Samtidig har banken fokus på kostnadskutt og reduksjon av risiko, bl.a. i shippingporteføljen.



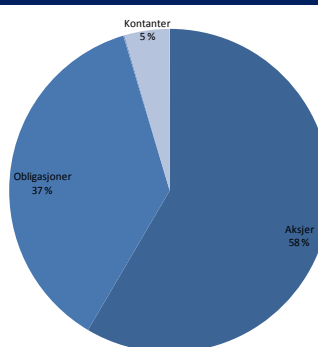
Telenor fremstår meget attraktivt priset mot den europeiske telekomsektoren, samtidig som selskapet har høyere vekst enn sine konkurrenter gjennom sin satsing i emerging markets. Selskapet har også relativt lav gjeld og betaler et utbytte som tilsvarer 4-5 %.

Oslo, 2. juli 2014

FORDELING ETTER SEKTOR*



FORDELING ETTER AKTIVAKLASSER*



*Basert på markedsverdi per 30.06.14

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