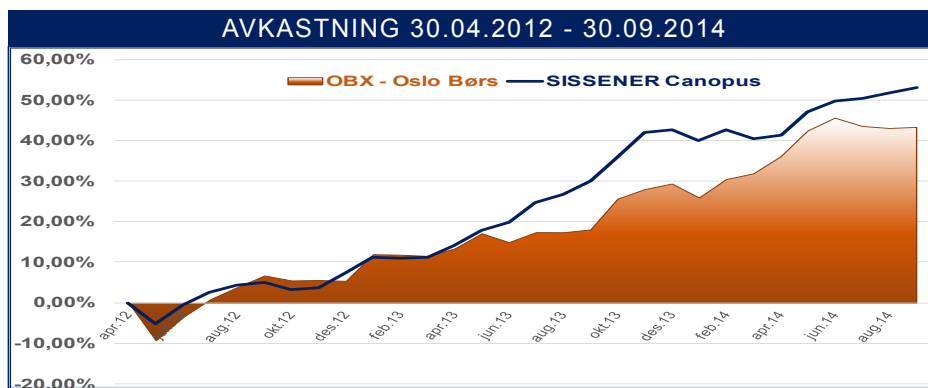


PERFORMANCE per 30.09.14

NAV	153,10
Endring YTD	7,37 %
Siden oppstart	+ 53,10 %

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%	4,02%	2,20 %	0,12 %	0,87 %	0,87 %				7,37%	
Tallene gjelder Sissener Canopus i R-klasse													Akkumulert nettoavkastning til investor siden oppstart	53,10%

FORVALTERS KOMMENTAR

MARKED

Oslo Børs (OBX) steg marginalt i september og indeksen endte opp 0,2 % til 557,87. I USA falt S&P 500 indeksen 1,5 % mens den teknologitunge indeksen NASDAQ falt 1,9 %. Dow Jones endte ned 0,3 %. Oljeprisen fikk seg en ordentlig smell og endte ned 8,3 %, og et fat Brent-olje ble omsatt for 94,67 dollar ved utgangen av måneden—ikke siden november 2010 har oljeprisen hatt en lavere notering ved månedslutt.

I Asia var stemningen vesentlig bedre, hvor den kinesiske indeksen (Shanghai Composite) steg med 6,6 % og børsen i Japan (NIKKEI 225) endte opp 4,86 %.

MAKROKOMMENTAR

De amerikanske makroindikatorer holder seg fortsatt på et høyt nivå, men tendensen er ikke fullt så sterk som tidligere med fall i ISM fra 59 forrige måned til 56,6 nå. Det er derimot fortsatt god utvikling i arbeidsmarkedet. Case-Shiller indeksen skuffet og viser at det går svakere i eiendomsmarkedet.

I Europa fortsetter makroindikatorer den svake trenden vi har sett de siste månedene. PMI-ene er jevnt over svake og indikerer at den svake økonomiske utviklingen fortsetter også fremover. ECB har nå kunngjort at de starter obligasjonskjøp, men omfanget av dette er ikke klart.

I Kina fortsetter PMI å vise verdier i overkant av 50-streken. Inflasjonen er fortsatt under kontroll og den økonomiske veksten i år ser ut til å ende mellom 7 og 7,5 %.

Oljemarkedet har svekket seg betydelig de siste månedene og viser en svak tendens inn i starten av 4. kvartal. Siden toppen i juni er prisen på et fat Brent-olje ned med mer enn 20 dollar. Dette skyldes forhold både på tilbuds- og etterspørselssiden. På etterspørselssiden har særlig veksten i Kinas olje- etterspørsel skuffet. På tilbudssiden er det økt produksjon av skiferolje i USA, samt at Libya har startet opp eksporten igjen, som er hovedårsakene. Tilsammen har dette svekket markedsbalansen betydelig. Betydelig geopolitisk uro i Ukraina og Midt-Østen har derfor ikke

virket stort inn på markedet.

MARKEDSSYN OG PORTEFØLJETILPASNING

Vi ser fortsatt en USA-ledet oppgang i verdensøkonomien med Europa som det svake området. Som omtalt over, så har det vært en betydelig svekkelse i oljemarkedet de siste månedene. Dette er negativt for Norge, men positivt for veksten i resten av verden. Vi forventer dermed at lavere råvarepriser vil bidra til å støtte veksten i verdensøkonomien fremover, selv om forventningene for 2015 nok er for høye.

PORTEFØLJE

Canopus' største posisjoner ved slutten av september var Storebrand, Prudential, DNB og Opera. To av disse posisjonene hadde en vekt på over 5 % og til sammen utgjorde alle fire ca. 25 %. Når det gjelder sektor eksponeringene var finans-, industri- og energisektorene de mest dominante.

I september steg fondet rundt 0,9 % mens Oslo Børs (OBX) steg med 0,2%.

UTVALGTE KOMMENTARER



ABB har to kjerneområder: kraft- og automasjonsteknologi. Med den sterke veksten i verdens kraftbehov sitter selskapet godt posisjonert til å ta del i denne oppturen de kommende årene. Også automatisering er en stor trend innenfor mange industrier. Med f.eks over 15 % årlig lønnsvekst i Kina de siste årene ser man at flere velger å automatisere. Innenfor det kommersielle robot-markedet er selskapet blant verdens 4 største selskaper. Selskapet har også vist solide defensive kvaliteter i nedsykler.



Gjensidige har en solid posisjon i det norske skadeforsikringsmarkedet og god lønnsomhet. De siste årene har selskapet effektivisert driften vesentlig og har derigjennom styrket sin konkurranseposisjon og skaper solid avkastning på kapitalen. Aksjen er rimelig priset med moderat risiko.



Aker er et holdingselskap med betydelige underliggende verdier i solide selskaper, herunder Aker Solutions, Det norske Oljeselskap og Aker Biomarine. Betydelig rabatt til de underliggende eiendelene og solid utbyttepolitikk gjør Aker til et interessant verdi case.



Storebrand har gjort en omfattende tilpasning til et regime med lave renter og nye reguleringer gjennom kostnadskutt og effektivisering. Samtidig har selskapet et godt grep om det voksende markedet for innskuddspensjon. Storebrand er rimelig priset med god inntjening. Oppgang i lange renter vil utgjøre et betydelig oppsidepotensial for inntjeningen og aksjekursten.



Prudential er en ledende britisk finansiell aktør som tilbyr en rekke finansielle tjenester innen forsikring og sparing. Selskapet har solid inntjening og vekst samtidig som prisingen av aksjen er attraktiv. Markedet selskapet opererer i er i god vekst.



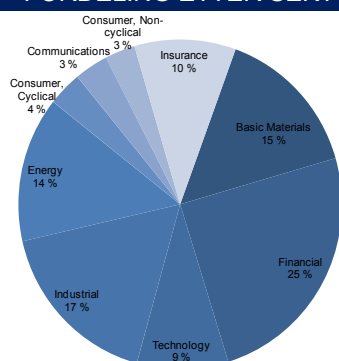
Danske Bank er en av Nordens ledende banker og som gjennomfører betydelig omstillinger etter at finanskrisen og svak økonomisk utvikling i Danmark har påført banken betydelige tap. Dette er nå i stor grad rettet opp, men banken har fortsatt betydelig potensial til lønnsomhetsforbedring ved å kutte kostnader.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



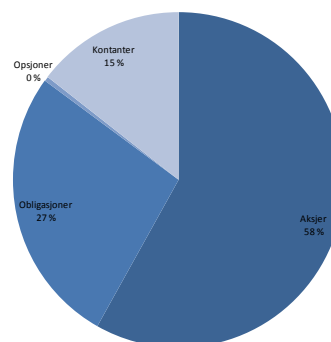
DNB har gode utsikter til solid inntjening de neste årene etter hvert som kapitalen bygges opp for å nå nye krav, uten at dette er fullt priset inn i aksjen. Økte kapitalkrav gir svak konkurranse i det norske bankmarkedet. Samtidig har banken fokus på kostnadskutt og reduksjon av risiko, bl.a. i shippingporteføljen.

Oslo, 8. oktober 2014

FORDELING ETTER SEKTOR*



FORDELING ETTER AKTIVAKLASSER*



*Basert på markedsverdi per 30.09.14

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 verdisetting 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