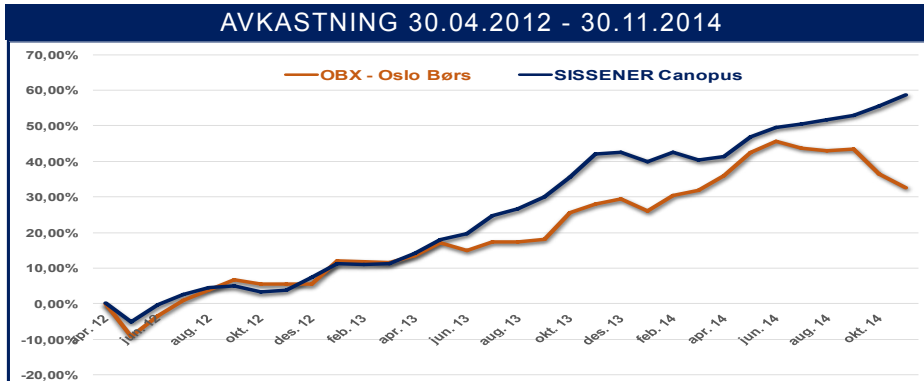


PERFORMANCE per 30.11.14

NAV	158,88
Endring YTD	11,22 %
Siden oppstart	+ 58,80 %

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 %	1,60 %	1,96 %		11,22%	
Tallene gjelder Sissener Canopus i R-klasse													Akkumulert nettoavkastning til investor siden oppstart	58,80%

FORVALTERS KOMMENTAR

MARKED

November ble nok en måned med kraftig oljeprisfall og dette dro Oslo Børs ned 3,4 % for måneden. Et fat olje (BRENT) ble handlet til USD 70 per fat (- 18 %). De amerikanske børsene (S&P500, NASDAQ og Dow Jones) var opp mellom 1 – 3 %. I Asia steg NIKKEI 225 (Japan) hele 6 %, mens Hang Seng (Kina) var flat.

MAKROKOMMENTAR

I USA holdt ISM seg godt oppe også denne måneden og viste sterke 58,9 som fortsatt signaliserer sterk vekst i økonomien fremover. Det er særlig hjemmeordrene som drar mens veksten i eksportordrene ikke er fullt så sterk. Sterkere dollar bidrar til dette.

I Europa har sentralbanksjef Mario Draghi signalisert at verdipapirkjøp vil bli foretatt i tiden fremover for å stimulere økonomien som nå er nær resesjon for Euro-sonen.

Japan har fått sin kreditt-rating av statsgjelden nedvurdert fra A1 til Aa3 av analysebyrået Moody's. Dette skjedde etter at statsminister Shinzo Abe besluttet å utsette skatteøkninger til neste år samtidig som japansk økonomi i tredje kvartal igjen viste tilbakegang.

I Kina senket sentralbanken styringsrentene med 0,4 prosentpoeng. Myndighetene ønsker å motvirke svakhet i eiendomsmarkedet og avtakende økonomisk vekst gjennom mer stimulanter. De kinesiske PMI-tallene har nå sunket ned mot 50-streken.

OPEC ble på møtet 27. november ikke enige om noe produksjonskutt eller nye kvoter. Det var på forhånd ventet at OPEC skulle kutte noe, og manglende vedtak forårsaket dermed ytterligere fall i oljeprisen som endte under 70 dollar/fat. Dette har ført til kraftig fall i olje-relaterte aksjer og ytterligere nedjusteringer av estimater både på oljepris og inntjenings-estimer.

MARKEDSSYN OG PORTEFØLJETILPASNING

Den viktigste hendelsen i november sett fra vårt ståsted var OPEC-møtet der det som nevnt ikke ble vedtatt noe kutt i produksjon eller kvoter med påfølgende kraftige fall i oljeservice- og oljeaksjer og dermed svak avkastning på Oslo Børs.

Vi har som omtalt i tidligere rapporter vært skeptisk til både olje- og oljeserviceaksjer og har derfor ligget svært lavt eksponert i disse. Resultatet var i november, som i oktober, et

godt forvaltningsresultat der vi også denne måneden oppnådde positiv avkastning samtidig som Oslo Børs falt.

Av selskapsnyheter kan nevnes at Seadrill i forbindelse med fremleggelsen av resultatet for 3. kvartal meddelte stopp i utbyttebetalingene. Etter dette har aksjen falt mer enn 30 prosent og vi har tjent godt på shortposisjon der. Norsk Hydro, Gjensidige, Storebrand og DNB gjennomførte kapitalmarkedsdager i november. Storebrand signaliserte utbytte-utbetaling fra regnskapsåret 2015 mens DNB skuffet på markedets forventninger om økt utbytte. Vi hadde da allerede solgt oss ned i DNB.

Resten av året og inn i 2015 forventer vi at lavere oljepris vil stimulere global økonomisk vekst og bidra positivt til internasjonale aksjemarkeder. For Oslo Børs ser vi fortsatt utfordringer for oljerelaterte selskaper.

PORTEFØLJE

Canopus' største posisjoner ved utgangen av måneden var Telenor, Storebrand, Prudential, Statoil og Ericsson. Statoil ble tatt inn i porteføljen etter det kraftige fallet i slutten av måneden. Posisjoner over 5 % utgjorde til sammen 15 %. De største sektoreksponeringene var industri, finans og energi.

Sissener Canopus steg 2 % denne måneden samtidig som OBX-indeksen falt 3,4%. De største bidragsyterne til det gode resultatet var Scatec Solar (+38%), Seadrill (-36%), XXL (+21 %) og Norsk Hydro (+9 %).

UTVALGTE KOMMENTARER



XXL har i løpet av relativt kort tid tatt en kosnadsledende posisjon i markedet for sportsutstyr, og har kapret store markedsandeler i Norge og Sverige med lav prisstrategi. Nye butikker er lansert i Finland, mens det er rom for mer vekst i Norge og Sverige også. Selskapet satser også på salg på nett, et område som representerer et stort fremtidig potensial. Selv om aksjen er noe høyt priset på P/E, synes vi veksten som ligger forespeilet de neste årene på langt nær forsvarer en noe høy multiplum idag.



Scatec Solar er et integrert selskap som bygger og drifter solparker med fokus på land hvor solindustrien vokser raskt, som f.eks. USA og Sør-Afrika. Totalt har selskapet 680 MW i "pipeline". Sol er på vei til å bli meget konkurransedyktig relativt til andre energikilder i mange land, og som en av de mest stabile energikildene gir drift av solparker en stabil inntjening til aksjonærene over tid. Selskapet handler på attraktive inntjeningsmultiplere.



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.



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 kostnadsutt 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 aksjekursen.



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.

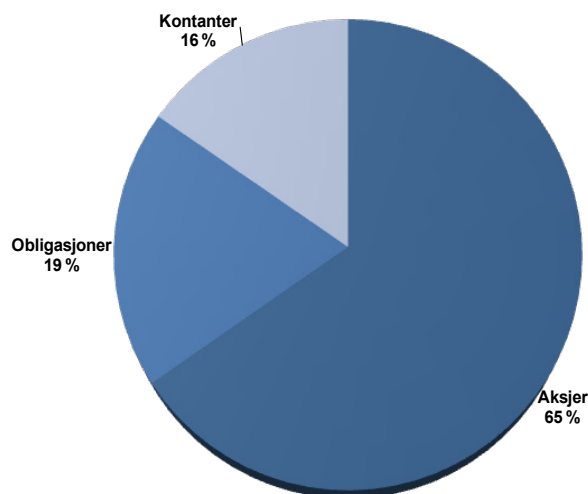
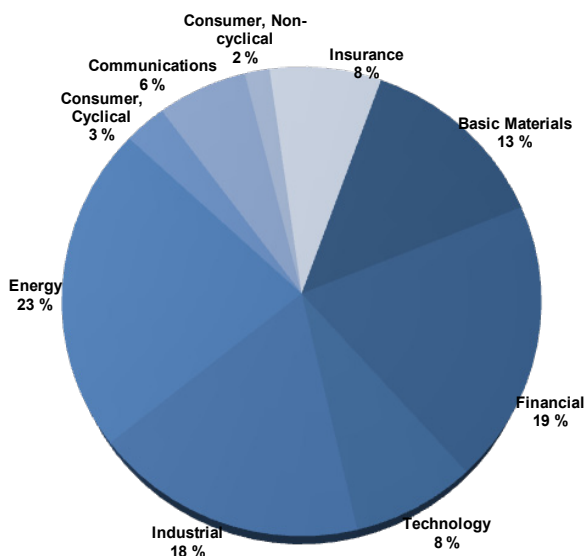


DNB har gode utsikter til solid inntjening de neste årene etter hvert som kapitalen bygges opp for å nå nye krav, uten at dette er fullt priset inn i aksjen. Økte kapitalkrav gir svak konkurranse i det norske bankmarkedet. Samtidig har banken fokus på kostnadsutt og reduksjon av risiko, bl.a. i shippingporteføljen.

Oslo, 3. desember 2014

FORDELING ETTER SEKTOR*

FORDELING ETTER AKTIVAKLASSER*



*Basert på markedsverdi per 30.11.14

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 verdisetning 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