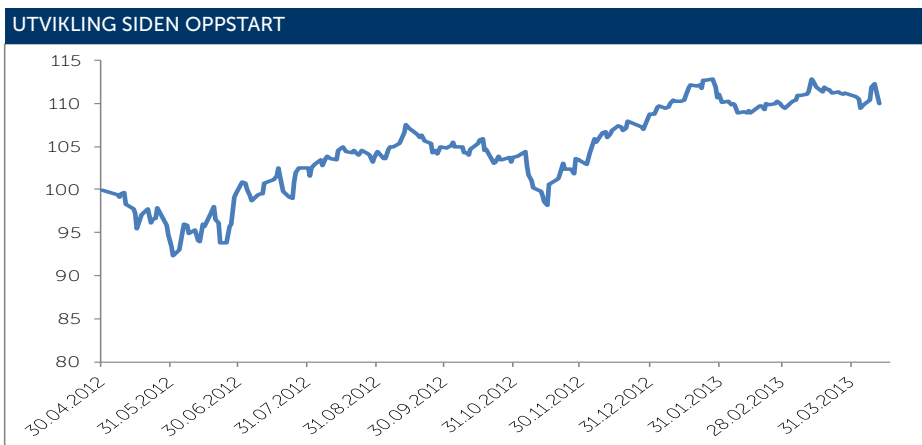


CANOPUS PERFORMANCE per 15.04.13	
NAV	110,05
Endring YTD	2,90 %
Siden oppstart	10,05 %



FORVALTERS KOMMENTAR

MARKED

Globale aksjemarkeder fortsetter den gode trenden og mens Oslo børs fortsatt er et lite stykke unna, handles nå de amerikanske indeksene på nye all-time high nivåer. Dette er i stor grad drevet av kapitalstrøm inn i aksjemarkedet. Oslo børs (OBX) endte marginalt ned for måneden (-0,3 %), mens oljeprisen fortsatte å falle og ble ved utgangen av måneden handlet til 110 USD per fat (- 1 %). De amerikanske indeksene (S&P 500, Dow Jones og NASDAQ) steg 3 - 4 %. I Asia falt Kina (Shanghai Composite) 5 %, mens Japan (NIKKEI 225) steg hele 8 % som følge av nye kvantitative tiltak fra sentralbanken. Den store taperen på global basis ble nok en gang Hellas (FTASE) som falt over 16 %.

MAKRO KOMMENTAR

I mars har de økonomiske indikatorene vært noe svakere enn tidligere på året. Både ISM-indeksene og arbeidsmarkeds-tallene fra USA som kom i starten av april skuffet. Antakelig er det effekten av

innstramninger som følge av Fiscal cliff forliket som nå har blitt synlig. Det er foreløpig rolig på den politiske fronten i USA, men vi merker oss tidsfristen for heving av gjeldstaket som er 19. mai. Det republikanske partiet ser for tiden ut til å være mest opptatt av selvransakelse etter svake resultater fra de siste årenes politiske stridigheter, og dette kan borge for en mer konstruktiv utvikling som også vil oppfattes positivt i kapitalmarkedet.

I Europa har den siste måneden vært preget av en del begivenheter i Eurosonen som har økt usikkerheten. I Italia er det fortsatt ikke kommet på plass en ny regjering etter valget i februar, men det ser foreløpig ikke ut til at dette har fått særlige konsekvenser for den økonomiske politikken eller markedets oppfatning av landet. På Kypros har i realiteten de to største bankene gått konkurs. Innskytere med mer enn € 100 000 må ta tap etter at EU nektet å gi krisehjelp uten at Kypros selv skaffet midler hvis bankene skulle skjermes. I Portugal vendte forfatnings-

domstolen tommelen ned for en del tiltakene i regjeringens krisepakke, og krisepakken må derfor endres. Når det gjelder den økonomiske utviklingen, er det fortsatt svake tall som kommer fra Europa.

Den nye sentralbanksjefen i Japan har gått aggressivt ut og vil doble basispengemengden innen utgangen av neste år. Formålet er å få fart på økonomien og hindre deflasjon. Dette har gitt stigning på den japanske børsen og svekket Yen.

I Kina skuffet BNP-tallene for 1. kvartal. Årlig vekst ble 7,7 % mot ventet 8 %. PMI-tallene og elektrisitetsproduksjonen indikerer derimot sterkere vekst i produksjonen.

På den geopolitiske siden har konflikten mellom Nord-Korea og Sør-Korea blusset opp betydelig med aggressive krigstrusler fra den nordkoreanske ledelsen. Dette har medført noe fall på børsene i Asia, men risikoen for at krig skal bryte ut anses som liten.

PORTEFØLJE

De største posisjonene i skrivende stund er Renewable Energy Corporation (konvertibel obligasjon), Statoil og Storebrand. 4 posisjoner overstiger 5 % av porteføljen, og summen av disse er ca 32 % (summen av de over 5 % kan ikke overstige 40 %). De største sektor eksponeringene er energi-, industri-, og finanssektorene.

Utvalgte kommentarer

Storebrand	Aksjen har vært under noe press den siste tiden som følge av at oppreserveringskravet for langt-liv fra finansilsynet var noe høyere enn det bransjen og markedet forventet. Vi står fast på at selskapet er misforstått og feilpriset. Utsikter til høyere 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.
REC (konvertibel obligasjon)	Vi har sterk tro på at solindustrien vil bidra til å løse verdens energibehov de kommende årene, både som følge av økt fokus på fornybar energi og industriens økte konkurransedyktighet som følge av teknologisk utvikling. REC er kostnadsledende innenfor produksjon av silisium og eier en state-of-the-art fabrikk i Singapore for produksjon av solcellepaneler. Vi mener den konvertible obligasjonen som forfaller om litt over 1 år gir en utmerket eksponering mot dette med over 35 % forventet avkastning. Vi har ikke tro på at egenkapitaleierne vil la sine investeringer gå tapt (gjeldseierne har tidligere vist at de heller vil ta over selskapet enn å ta tap) og at selskapet vil bli refinansiert.
Schlumberger	Verdensledende oljeservice selskap som etter et utfordrende år innen onshore aktivitet i Nord Amerika er attraktivt priset. Selskapet er veldiversifisert og leverer tjenester gjennom hele verdikjeden fra leting etter nye reserver til stimulering av eksisterende produserende felter. De har over tid vist at de klarer både høy vekst og lønnsomhet, selv i utfordrende markeder og finansierer seg særdeles rimelig i gjeldsmarked, noe som bidrar til å gjøre aksjen attraktivt.
Norwegian Air Shuttle	Selskapet har i løpet av de siste årene vokst kraftig i antall fly, ruter og passasjerer. Ved å ha en flåte bestående av de nyeste flyene, som bruker mye mindre drivstoff, i tillegg til lave administrasjonskostnader har selskapet skaffet seg en utmerket posisjon for å skape god avkastning på investert kapital. I tillegg bidrar gunstige eksport kreditter for at gjeldskostnadene holdes lavt. Selskapet er nå i en posisjon hvor de kan skru opp billettprisene ettersom SAS sliter med sine egne problemer og har innsett at de ikke kan konkurrere med Norwegian på pris. De neste kvartalsrapportene vil synliggjøre en solid operasjonell utvikling og på litt lenger sikt tror vi også satsningen på langdistanse fly vil vise seg å være av stor verdi for inntjeningen.

SISSENER CANOPUS | MÅNEDSRAPPORT

www.sissener.no

15. april 2013

Schibsted

Selskapet har de siste årene lykkes med å bygge sterke posisjoner innenfor rubrikk markedet i mange spennende land, blant annet Frankrike, Italia og Malaysia. I noen av disse landene beveger man seg nå inn i en innhøstingsfase hvor man virkelig kan begynne å ta seg betalt for tjenestene man tilbyr. Markedet ser ikke ut til å ha forstått den grunnleggende Schibsted modellen som er at man først skaffer seg en ledende posisjonen i form av trafikk, før man setter opp prisene. Finn.no fortsetter å være en pengemaskin. Selv om den tradisjonelle print virksomheten vil fortsette å slite med fallende opplag, har selskapet vært flinke til å kutte kostnader og dessuten stammer nå over 70% av inntjeningen fra online virksomheter.

Pacific Drilling bond

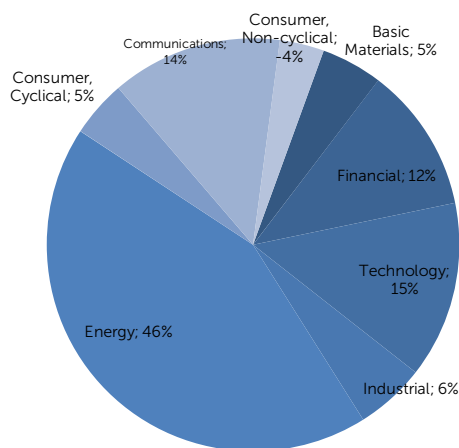
Selskapet har en attraktiv flåte av nye ultra dypvannskip. Selskapet har tatt levering på fire skip og har fire til under bygging. Seks av åtte skip er på kontrakt med solide motparter. Skipene uten kontrakt er forventet levert i henholdsvis andre kvartal 2014 og første kvartal 2015. Pacific drilling har en solid ledelse som har vist at de kan løse oppstartutfordringer og oppnå en god oppetid på flåten. I tillegg har selskapet en sterk dominerende hovedaksjonær som gjør gjelden i selskapet svært attraktiv.

Nokia

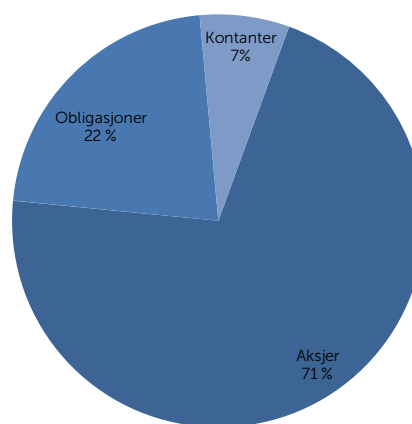
Selskapet fremstår i forvalters øyne som et helt nytt selskap enn for bare et halvt år siden. Den nye LUMIA telefonen med Windows 8 ser ut til å ha fått en god start, salget av tradisjonelle mobiltelefoner i fremvoksende økonomier fortsetter den sterke trenden, og NSN (Nokia Siemens Network) har gått fra en tapsmaskin til å bli en pengemaskin. Samtidig fortsetter selskapet med å sette fokus på hvordan man kan kapitalisere den meget sterke patentporteføljen og posisjonen innenfor karttjenester, i tillegg til at resultater av kostnadskutt sakte men sikkert begynner å materialisere seg.

Oslo, 15. april 2013

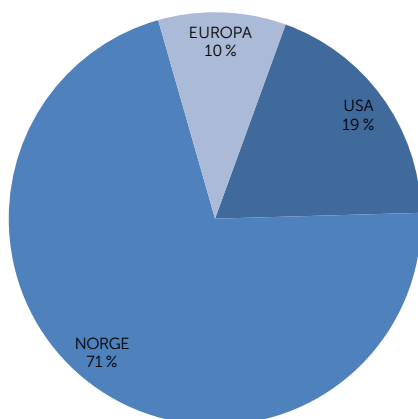
FORDELING ETTER SEKTOR*



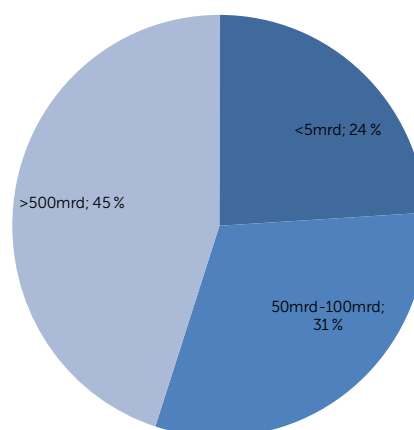
FORDELING ETTER AKTIVAKLASSER*



FORDELING ETTER GEOGRAFI*



FORDELING ETTER SELSKAPSTØRRELSE*



*Basert på markedsverdi

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 verdsettelse 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