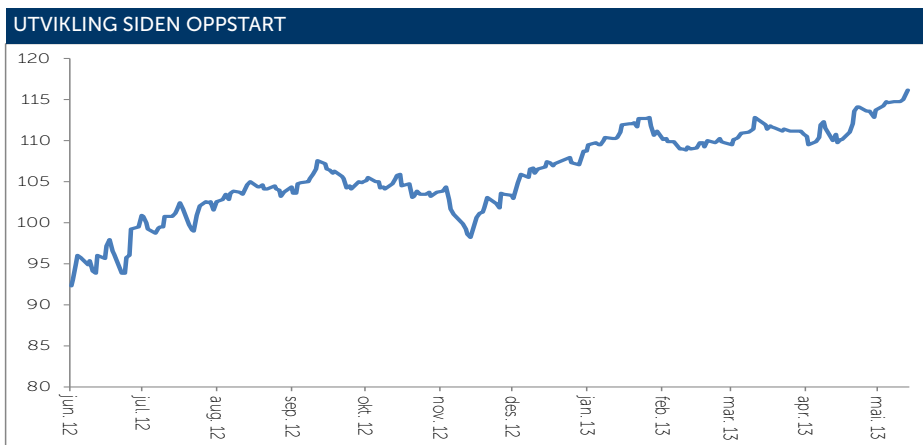


CANOPUS PERFORMANCE per 15.05.13	
NAV	116,13
Endring YTD	8,53 %
Siden oppstart	16,13 %



FORVALTERS KOMMENTAR

MARKED

Globale aksjemarkeder fortsetter å vise styrke tross noe svakere makroindikatorer. Oljetunge Oslo børs (OBX) endte opp litt over 2 %, selv om oljeprisen (BRENT) falt 7 % og ble handlet til \$ 102 per fat ved utgangen av måneden. De amerikanske indeksene (S&P 500, Dow Jones og NASDAQ) steg 1 – 2 %. I Asia fortsetter den japanske børsen (NIKKEI 225) himmelferden (drevet av sentralbankens kvantitative tiltak) og endte opp 12 % for måneden. Også de sør-europeiske børsene kunne vise til sterk oppgang, med over 15 % oppgang på børsen i Hellas (FTASE).

MAKRO KOMMENTAR

I april har makroindikatorene jevnt over vært på den svake siden. Citi Surprise-indeksen, som utarbeides av amerikanske Citibank og viser hvor bra tallene er i forhold til forventningene, har fortsatt å svekke seg i de fleste regioner utover i april. Ser vi på USA kom ISM-indeksen som ble sluppet i begynnelsen av mai ut på den

svake siden. Arbeidsmarkedstallene kom dermed ut bedre enn forventningene, og arbeidsledigheten i USA har nå sunket til 7,5 %. Den amerikanske sentralbanken har som mål å stramme inn den ekspansive pengepolitikken, ved å avslutte QE3 – som innebærer store månedlige verdipapirkjøp – når arbeidsledigheten har sunket til 6,5 %. Med farten vi ser nå, kan arbeidsledigheten nå 6,5 % en gang rundt kommende årsskifte. Innstramning ved avslutning av QE3 har begynt å bli et tema i USA bl.a. ved uttalelser fra Fed-medlemmer, men kapitalmarkedet ser ikke ut til å bekymre seg for det så langt.

I Europa ristet markedene raskt av seg bekymringene rundt krisen på Kypros som preget starten av april. Neste land med krise var Slovenia som vedtok en kraftig krisepakke nylig, men dette påvirket ikke markedene i særlig grad. Kredittspredene har fortsatt å gå inn og selv gresk statsgjeld handles nå til under 10 %. Gjeldsauksjoner i Spania og Portugal har gitt bra interesse fra det internasjonale markedet med god

buddekning og lavere rente. En forklaring å dette, selv om både BNP og arbeidsmarkedet i kriselandene fortsatt svekkes, er at innstrammingsiltakene nå begynner å virke. Fallende BNP gir kraftig fall i importen samtidig som fall i kostnadsnivå gir økning i eksporten. Kraftig bedring i handelsbalansen gir økt tillit til at gjelden kan betjenes medført noe fall på børsene i Asia, men risikoen for at krig skal bryte ut anses som liten.

I Japan fortsetter den aggressive pengepolitikken med fallende Yen-kurs og kraftig børsoppgang som resultat. Det er store forventninger til at dette vil øke det japanske eksportoverskuddet og den økonomiske veksten.

De kinesiske BNP-tallene for april skuffet med en årlig vekst på 7,7% mot ventet 8,0 %. PMI-tallene fra Kina er fortsatt svake, men holder seg over 50-streken.

PORTEFØLJE

De største posisjonene i skrivende stund er Storebrand, REC (konvertibel obligasjon og aksjer), Statoil, North Atlantic Drilling, og Weatherford. To posisjoner overstiger 5 % av porteføljen, og summen av disse er ca. 13 % (summen av enkeltposisjoner over 5 % kan ikke overstige 40 %). De største sektoreksponeringene er energi-, industri-, og finanssektorene.

Utvagte kommentarer

Storebrand	Aksjen har vært under noe press den siste tiden som følge av at oppreserveringskravet for langt-liv fra finansstilsynet 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 syntliggjøre inntjeningspotensialet i selskapet.
REC (konvertibel obligasjon)	Selskapet gjennomførte nylig en refinansiering hvor deler av det konvertible lånet ble tilbakebetalt med cash og utstedelse av mer penger i senior gjelden. Selskapet gjennomførte også en rettet emisjon hvor vi har deltatt. Som vi har beskrevet tidligere har vi stor tro på at solindustrien vil være viktig i de kommende årene og at REC er ledende innenfor industrien. Nå som risikoen knyttet til forfallet av den konvertible obligasjonen nesten er eliminert, er risikoen i aksjen betraktelig redusert.
Schlumberger	Et verdensledende oljeserviceselskap 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 attraktiv.
Schibsted	Selskapet har de siste årene lykket 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 innebærer 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.

SISSENER CANOPUS | MÅNEDSRAPPORT

www.sissener.no

15. mai 2013

Pacific
Drilling
bond

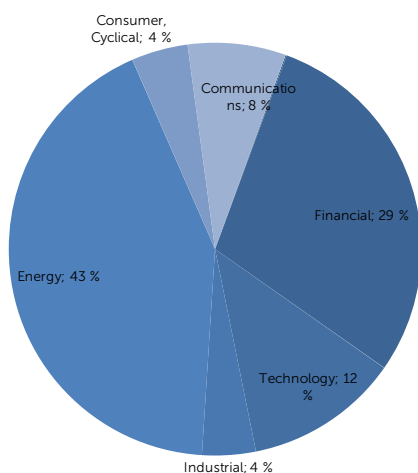
Selskapet har en attraktiv flåte av nye ultra dypvannskip og de har tatt levering på fire skip med fire til under bygging. Seks av åtte skip er på kontrakt med solide motparter. Skipene uten kontrakt er forventet levert i henholdsvis andre kvartal 2014 og første kvartal 2015. Pacific drilling har en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

Nokia

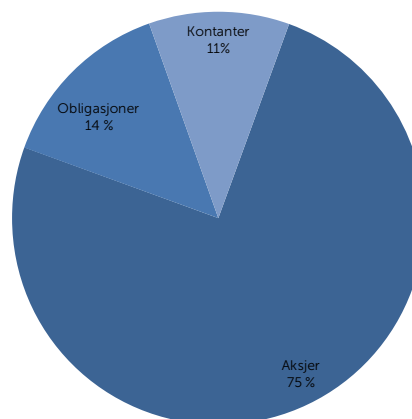
Selskapet fremstår i forvalters øyne som et helt nytt selskap enn for bare et halvt år siden. Den nye LUMIA telefonen med Windows 8 ser ut til å ha fått en god start, salget av tradisjonelle mobiltelefoner i fremvoksende økonomier fortsetter den sterke trenden, og NSN (Nokia Siemens Network) har gått fra å være en tapsmaskin til å bli en pengemaskin. Samtidig fortsetter selskapet 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. mai 2013

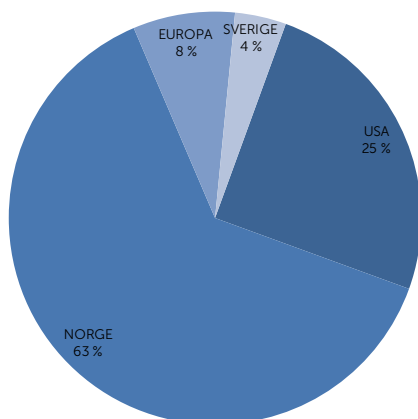
FORDELING ETTER SEKTOR*



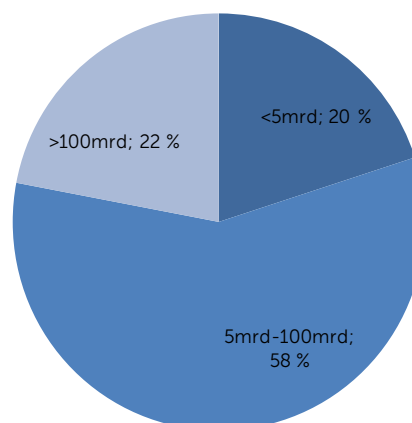
FORDELING ETTER AKTIVAKLASSER*



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