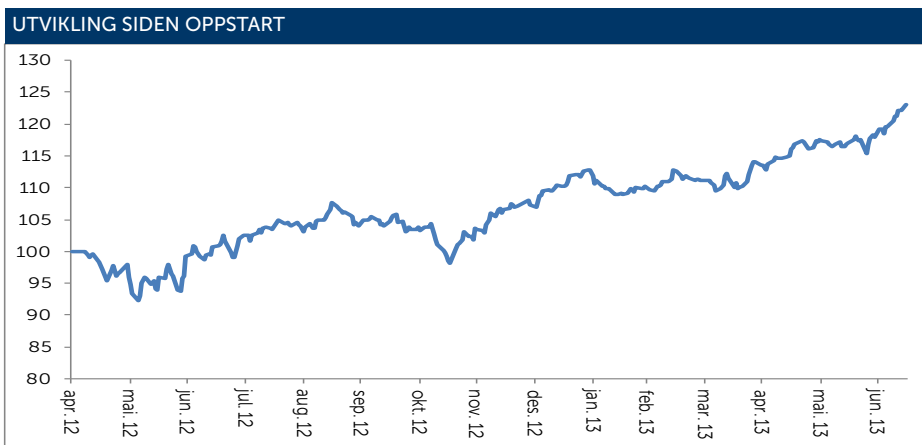


CANOPUS PERFORMANCE per 16.07.13	
NAV	123,09
Endring YTD	15,04 %
Siden oppstart	23,09 %



FORVALTERS KOMMENTAR

MARKED

Globale aksjemarkeder avsluttet kvartalet med en nedgang i juni måned. Oslo Børs (OBX) falt 5 % selv om oljeprisen klarte å snu den negative trenden og steg 2 % for måneden til 102 USD per fat. Oslo Børs (OBX) endte med det opp 5 % for første halvdel av 2013. De amerikanske hovedindeksene (Dow Jones, S&P 500 og NASDAQ) falt mellom 1 – 2 % for måneden. I Japan (NIKKEI 225) holdt indeksen seg ganske flat mens Kina (Shanghai Composite) endte ned 12 % etter en sterk økning i kortsiktige pengemarkedsrenter som følge av økt bekymring for den sterke kredittveksten i landet.

MAKRO KOMMENTAR

I juni viser makroindikatorne forsiktig bedring etter svake tall de siste månedene. I USA steg ISM-indeksen over 50-streken igjen etter å ha vært nede på 49 forrige måned. Arbeidsmarkedstallene i USA var også denne måneden noe bedre enn forventningene med sysselsetningsøkning på 195 000 personer samtidig som arbeidsledigheten holder seg på 7,6 %.

Konsumtall og tall for boligmarkedet viser fortsatt tegn til bedring. I forbindelse med FED-møtet i juni tolket markedet sentralbanken dihten at de kvantitative lettelsene snart vil strammes inn. Vi er ikke veldig bekymret for dette; innstramningene vil eventuelt komme når de fundamentale forholdene er gode nok og FED kan alltdis reversere innstramningene hvis de negative effektene viser seg å være for store.

I Europa var det tendenser til ny uro i Eurosonen. Troikaen (ECB, EU og IMF) stiller seg kritisk til om Hellas oppfyller reformkravene for ytterligere å få utbetalt penger under hjelpepakken landet har fått. Usikkerheten har økt i Portugal ved at både finansministeren og utenriksministeren har trådt ut av regjeringen i protest mot hardhendte innstramninger. Hendelsene både i Hellas og Portugal førte til stigning i rentene i de to landene, men de ser i begynnelsen av juli ut til å roe seg ned igjen. Makroindikatorne i de søreuropeiske landene fortsetter å bedre seg. Innstammings-tiltakene har nå virket såpass lenge at de ikke lenger fører til forverringer i økonomien og tilliten i markedene er bedre enn før.

Derfor fikk heller ikke hendelsene i Hellas og Portugal store markedskonsekvenser.

I Japan har markedene roet seg ned etter å ha korrigert kraftig i slutten av mai og utover i juni. Makroindikatorne tyder på at statsminister Shinzo Abes aggressive stimulansepolitikken begynner å gi positive resultater.

Dekinesiskemakroindikatorneerfortsattsvake. Det oppstod stramhet i interbankmarkedet med renter som steg opp til 12 % før myndighetene grep inn og fikk roet ned situasjonen. Kinesiske myndigheter balanserer mellom hensynet til god økonomisk vekst og for stor kredittveksten.

Den geopolitiske situasjonen har vært preget av en del uro den siste måneden. Både i Tyrkia og Brasil har det vært store demonstrasjoner med protester mot myndighetene. I Egypt var det store protester mot president Morsi som følge av både svak demokratisk så vel som svak økonomisk utvikling etter revolusjonen i 2011. 3. juli grep hæren inn og Morsi ble fjernet ved et kupp. De geopolitiske episodene har gitt noe bekymring i kapitalmarkedene.

PORTEFØLJE

De største posisjonene i skrivende stund er REC (konvertibel obligasjon), Statoil, Storebrand og NADL. Ved månedsskifte oversteg 5 posisjoner 5 % av porteføljen og totalsummen av disse er 35 % (summen av enkeltposisjoner over 5 %, kan ikke overstige 40 %). De største sektoreksponeringene er finans-, energi-, teknologi og industrisektorene.

Utvalgte kommentarer

North Atlantic Drilling	North Atlantic Drilling ble tatt inn i porteføljen etter at selskapet meldte om at en børsnotering i USA er nært forestående. Selskapet eier 9 borerigger beregnet for røffe forhold. North Atlantic Drilling aksjen gir i dag en utbytteavkastning på 10 %, og vi tror selskapet vil kunne øke utbytte fremover samtidig som en børsnotering potensielt kan føre til at aksjen reprices.
Storebrand	Kvantitative tiltak fra sentralbankene i både USA, Europa og Japan, bedret makroøkonomiske forhold og noe høyere inflasjonsforventninger har ført til betydelig stigning av renter de par siste månedene. Det er derfor enklere for Storebrand å møte garantien, samtidig som bedret aksjemarkeder gir bedre avkastning i porteføljene. Selskapet er fortsatt rimelig priset på både pris/bok og sammenlignbare peers. Utsikter til fortsatt oppgang i 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.
Metso	I et relativt deprimentert råvaremarked nyter Metso godt av at en høy andel av inntjening stammer fra service og vedlikehold. Selv om det generelle råvareprisnivået er lavt og nye prosjekter utsettes samtidig som de store gruveselskapene skal vise kapitaldisiplin, er prisene høye nok til at det generelle aktivitetsnivået er høyt. Innenfor gruveutstyr er Metso eksponert mot den senere delen av mining-syklusen (crushing, conveyers, separators), mens det er aktører med eksponering mot nye prosjekter (drillingutstyr, graemaskiner, seismiske undersøkelses osv) som er mest sårbare for capex kutt. Metso vil i løpet av høsten splitte ut papirvirksomheten og nye finansielle mål vil legges frem, noe vi tror vil synliggjøre et høyere høyere inntjeningsmargin potensial.

SISSENER CANOPUS | MÅNEDSRAPPORT

www.sissener.no

14. juni 2013

Renewable Energy Corporation

Selskapet gjennomførte nylig en refinansiering hvor deler av det konvertible lånet ble tilbakebetalt med cash, finansiert ved utstedelse ved senior gjeld. 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. Derimot er vi mer usikre på risikoen i aksjen ettersom markedet ser ut til å ha forventet en oppgang i silisiumprisen som har latt vente på seg.

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 oppstartsutfordringer og oppnå en god oppetid på flåten. I tillegg har selskapet en sterk dominerende hovedaksjonær som gjør gjelden i selskapet svært attraktiv.

Schibsted

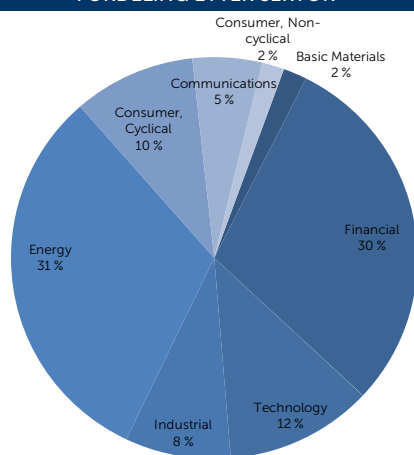
Vi fortsetter å være positive ettersom selskapet nylig lanserte en prisøkning for bilforhandlere på Leboncoin. Dette tror vi bare er starten på kapitaliseringen av de fantastiske trafikkposisjonene selskapet har bygd opp.

Opera

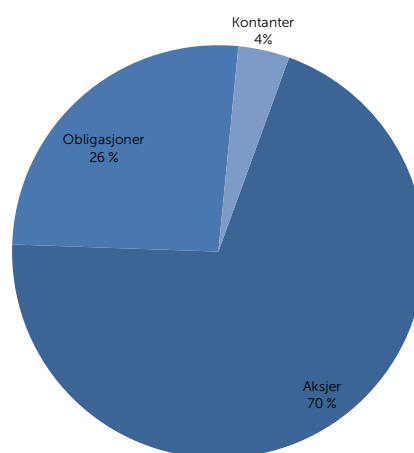
Kontrakten med Telenor viser potensialet Opera har skaffet seg ved oppkjøpet av Skyfire (videokomprimeringsteknologi). For telekomoperatørene er det et billigere alternativ å velge OPERAs cloud baserte løsning som frigir kapasitet på basestasjonene enn å investere i flere stasjoner. Dessuten føler vi investorer undervurderer posisjonen selskapet har bygd opp innenfor reklame, hvor de har verdens største aktører både på publisher- og annonsør siden.

Oslo, 16. juli 2013

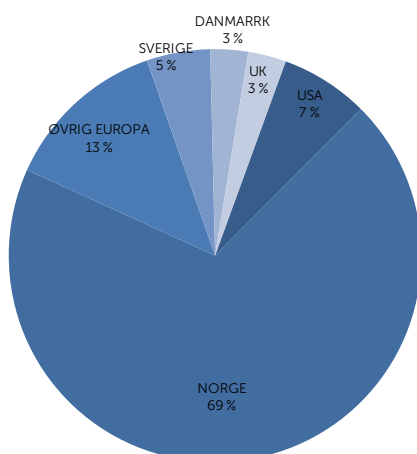
FORDELING ETTER SEKTOR*



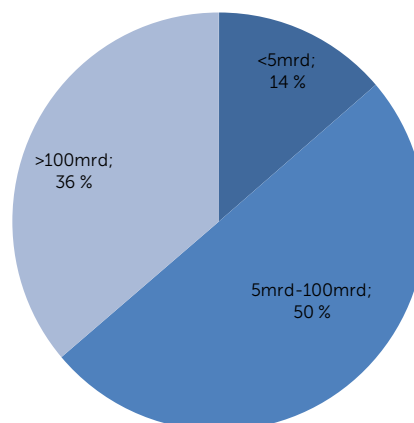
FORDELING ETTER AKTIVAKLASSER*



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