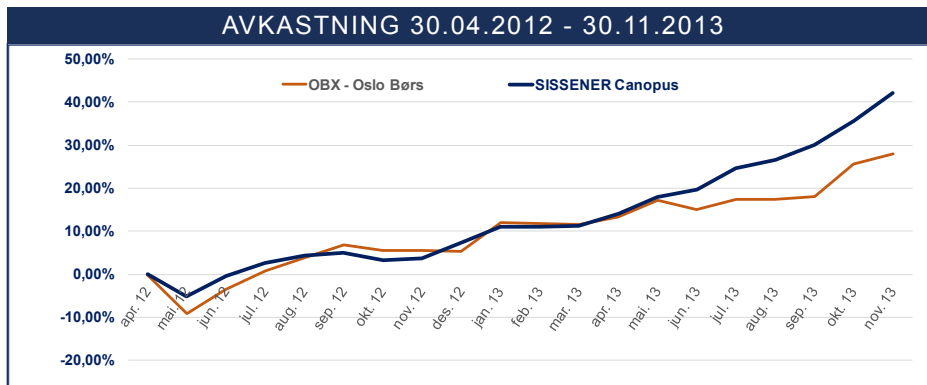


PERFORMANCE per 30.11.13

NAV	142,04
Endring YTD	+32,23 %
Siden oppstart	+42,04 %

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					-5,13 %	4,59%	3,46%	1,28 %	0,30%	-0,80%	-0,02%	3,54%	7,41%
2013	3,45%	-1,22%	1,09%	2,28%	3,47%	1,53%	5,20%	1,50%	2,95%	4,25%	4,53%		32,23%
Akkumulert nettoavkastning til investor siden oppstart													42,04%

FORVALTERS KOMMENTAR

MARKED

Den generelle børsoppgangen gjennom året fortsatte i november. Oslo Børs (OBX) steg 1,9%, mens oljeprisen var relativt flat og ble handlet til 110 USD per fat (+ 0,8 %) ved utgangen av måneden. De amerikanske indeksene (S&P 500, NASDAQ og Dow Jones) steg 3 – 4 %, mens Japan (NIKKEI 225) steg hele 9 %.

MAKRO KOMMENTAR

Hovedtemaet på makrosiden i USA er fortsatt når den amerikanske sentralbanken skal begynne å slakke på stimulansene, såkalt «tapering». Markedet fortsetter å ha tro og tvil rundt dette, men det skjer neppe noen endringer på politikken før den nye sentralbanksjefen, Janet Yellen, får satt seg i stolen. Makrotallene fortsetter å vise styrke, med solide tall fra ISM og PMI Markit.

I Europa er det ikke store endringer på makrosiden siden siste rapport, men fortsatt noe

fokus på statenes kredittverdighet. Etter at ratingbyrået S&P kuttet kredittverdigheten til Frankrike tidligere i november, var det mot slutten av måneden Nederland sin tur til å bli nedgradert. Kypros derimot, som i fjor hadde store økonomiske problemer med utspring i banksektoren, ble oppgradert.

De siste ukene har geopolitiske forhold igjen kommet i fokus. I Asia har konflikten mellom Kina og Japan om noen små øyer i Øst-Kina havet blusset opp igjen etter at Kina innførte restriksjoner på flytrafikk i området. Både i Thailand og Ukraina er det store demonstrasjoner og opptøyer mot regjeringene. Ingen av disse hendelsene har så langt påvirket markedene nevneverdig. På den andre siden bidrar avtalen Iran har inngått om sitt atomprogram til å senke spenningsnivået i Midt-Østen og potensielt øke oljetilbudet fremover.

I Norge fortsetter boligmarkedet å svekke seg samtidig som husholdningenes gjeld er på

høyt nivå. Svak kronekurs bidrar derimot til å bedre konkurranseevnen for bedriftene og styrke resultatene, noe som også understøtter verdiene på børsen.

FREMTIDSUTSIKTER

Vi fortsetter å ha et positivt syn på aksjer. I desember får vi gjerne det tradisjonelle julerallyet. De økonomiske utsiktene for 2014 ser gode ut samtidig som børsene fortsatt er moderat priset.

PORTEFØLJE

Fondets største posisjoner ved månedsskiftet var Aker, Statoil, Storebrand og DNB. Summen av posisjoner over 5 % utgjorde 35 % (summen av enkelt posisjoner over 5 %, kan ikke overstige 40 %). De største sektor eksponeringene er finans-, energi-, og industrisektorene.

UTVALGTE KOMMENTARER



Selskapet gjennomførte i forrige uke generalforsamling hvor styret ble forsterket med blant annet Arne Reinemo som ny styreleder. Selskapet forvalter verdier for 57mrd NOK hvorav 28mrd er egenkapital. Faste inntekter er nå større enn løpende kostnader samtidig som kapital under forvaltning vokser. Agasti står ennå foran store utfordringer, men vi mener det er grunnlag for en stor uavhengig finansielle rådgiver i Norden og Agasti er meget godt posisjonert for å ta den rollen.



Med eksplosjonen i mobil data bruk er telekomoperatørene tvunget til å investere i ny kapasitet de kommende årene. 3G er allerede «gammel teknologi» og nå er det utrulling av LTE (4G) som gjelder. Selskapet er markedsledende på både salg og produktutvikling og vil nyte godt av denne megatrenden de kommende årene.



Vi tror 2014 kan vise seg å være comeback året for Norsk Hydro etter å ha ligget relativt flatt de siste 2 årene. Vale posten er nå helt ute, selskapet fortsetter og levere på kostnadsutt samtidig som aluminiumspriser på under 1800 USD/t ikke er holdbare over tid og vil fortsette å tvinge de dårligste aktørene til å stanse produksjonen.



Selskapet produserer fly (Airbus) og militært utstyr. Med den kraftige økningen i etterspørsel etter flyreiser på den ene siden, og en aldrende flyflåte på den andre siden, har flyselskapene innsett at den eneste måten å overleve konkurranse på er å ha de nyeste og mest drivstoff effektive flyene. Dette har resultert i en lang rekke av store ordrer for nye fly, deriblant Norwegian som vil motta over 200 nye fly de kommende årene. EADS har nå en meget lang ordrebok som vil fortsette å vokse og ventetiden for nye bestillinger er lang. Dette danner et godt grunnlag for god inntjening de kommende årene samtidig som aksjen prises under både konkurrenter og sine historiske nivåer.



Med en klar bedring i verdensøkonomien etter finanskrisen ligger ting til rette for at den amerikanske og europeiske konsumenten igjen skal begynne å bruke mer penger etter en lang periode med høy sparing. Ny kapasitet i cruiseindustrien de kommende årene er historisk lav samtidig som selskapet endelig har annonsert et kostnadsprogram. Det er økt fokus på avkastning på kapital etter press fra aksjonærer. Vi tror selskapet vil lykkes med å fylle skipene samtidig som billettprisene øker og at inntjeningsestimatene derfor skal opp de kommende kvartalene.



De annonserte kontraktene på Skyfire viser potensialet Opera har skaffet seg ved oppkjøpet av videokomprimeringsteknologien. 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 mener vi investorer undervurderer posisjonen selskapet har bygd opp innenfor reklame, hvor de har verdens største aktører både på innholds- og annonsørsiden.



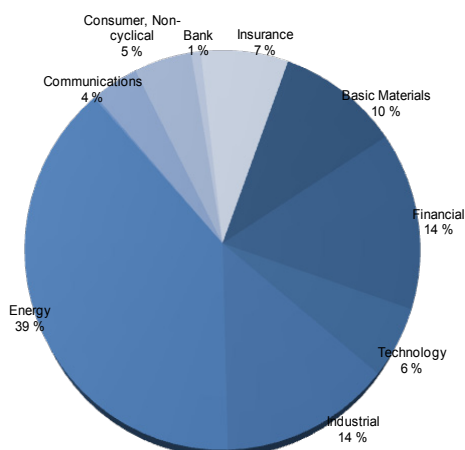
Aker handles på en stor rabatt til underliggende verdier relativt til historien. Selskapet har også en bedre kommunisert utbytteprofil enn tidligere og potensial i underliggende verdier er undervurdert. Aksjen gir således en fin giring mot en positiv utvikling i underliggende verdier som vil synliggjøres via børsnoteringer og/ eller salg. Selskapet har en diversifisert kontantstrøm og en sterk balanse som sammen med en direkteavkastning på 6 % gir god nedsidebeskyttelse i aksjen.



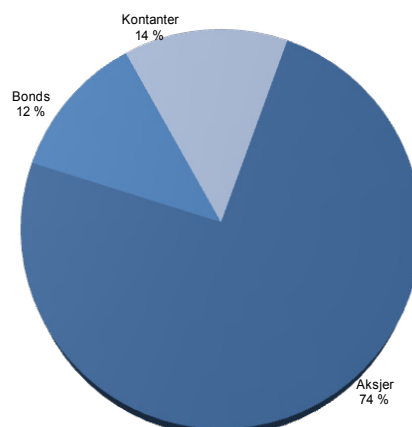
Kvantitative tiltak fra sentralbankene i både USA, Europa og Japan, bedret makroøkonomiske forhold og noe høyere inflasjonsforventninger har ført til betydelig stigning av renter de par siste månedene. Det er derfor enklere for Storebrand å møte garantien, samtidig som bedret aksjemarked gir bedre avkastning i porteføljene. Selskapet er fortsatt rimelig priset på både pris/bok og sammenlignet med andre selskaper. 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.

Oslo, 3. desember 2013

FORDELING ETTER SEKTOR*



FORDELING ETTER AKTIVAKLASSER*



*Basert på markedsverdi per 30.11.13

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