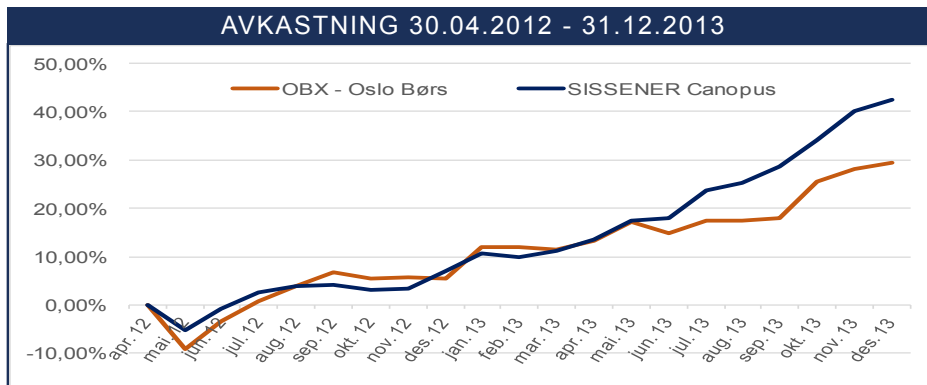


PERFORMANCE per 31.12.13

NAV	142,60
Endring YTD	+33,27 %
Siden oppstart	+42,60 %

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%	
Tallene gjelder Sissener Canopus i R-klasse													Akkumulert nettoavkastning til investor siden oppstart	42,60%

FORVALTERS KOMMENTAR

MARKED

Lik de fleste av verdens hovedindekser endte Oslo Børs (OBX) opp 1,07 % i årets siste måned, og dermed opp 23 % for året. De amerikanske hovedindeksene (S&P 500, Dow Jones og NASDAQ) endte opp mellom 2-3 % i desember. I Asia var Japan (Nikkei 225) opp 4 %, mens Kina var et av få land med negativ utvikling (Shanghai Composite -4,7 %). Oljeprisen sank med 0,28 % for året og ble ved årslutt handlet til USD 110,8 per fat.

MAKROKOMMENTAR

I USA fortsatte såkalt tapering (nedtrapping av de pengepolitiske stimulansene) å være et hovedtema. Også i desember reflekterte markedene denne bekymringen helt frem til sentralbanken 18. desember annonserte at månedlige verdipapirkjøp skal reduseres fra og med januar. Fra annonseringen steg aksjemarkedene kraftig resten av måneden.

Makrobildet i Europa har ikke vært spesielt begivenhetsrikt i desember. Vi ser fortsatt svak bedring totalt sett, men med store variasjoner. I Storbritannia varsler finansministeren fortsatt innstramminger i budsjettene. I Spania er det forsiktig fall i arbeidsledigheten fra svært høye nivåer.

I Kina var tallene blandede. PMI tallene som kom rett over årsskiftet var på den svake siden, særlig forårsaket av svake tall i tjenestesektoren. Den kinesiske ledelsen har fokus på reformer av økonomien, men synes ikke å ha det travelt med realiseringen av disse. I midten av desember uttrykte Kinas Central Economic Work Conference fortsatt bekymring for gjeldsveksten, men har nå også fokus på å kutte overkapasitet i deler av industrien for å trygge den økonomiske veksten, uten at noe vekstmåler gitt. Markedets reaksjon er avventende.

I Norge ser vi tendenser til avmatning i økonomien drevet av svakhet i boligmarkedet

og utflating i oljeinvesteringene. Høyt kostnadsnivå plager fremdeles mange bedrifter selv om fall i kronekursen det siste året har forbedret konkurranseevnen. Dette vil hjelpe inntjeningen i selskapene i 2014 og gir utsikter til fortsatt positiv børs, selv om vi ikke forventer oppgang i oljeprisen.

FREMTIDSUTSIKTER

For 2014 forventer vi bedring i verdensøkonomien. Særlig i USA har vekstforventningene økt den siste tiden, og det er utsikter til at amerikansk BNP-vekst blir på mer enn 3 % i 2014, og dermed gir drahjelp også til andre regioner. Dette gir godt grunnlag for fortsatt oppgang i aksjemarkedet (vi tror + 10 -15 %).

PORTEFØLJE

Sissener Canopus steg 1,84 % for måneden på tross av at en av porteføljens største beholdninger (Agasti) falt over 20 %. Dette ble motvirket av blant annet BW LPG (+17 %), Western Bulk (+15%), Opera (+11%) og Airbus (+7 %).

Fondets største posisjoner ved årslutt var Statoil, Storebrand, DNB, Aker, og Norsk Hydro. Alle disse posisjonene oversteg en vektning på 5 %, og til sammen utgjorde de ca. 35 % av porteføljen (summen av enkelt posisjoner over 5 %, kan ikke overstige 40 %). Når det gjelder sektoreksponering så dominerte industri-, finans- og energisektorene.

UTVALGTE KOMMENTARER



Etter kraftig oppgang de siste månedene falt aksjen 20 % i desember. Styreleder Arne Reinemo trakk seg umiddelbart etter at selskapet annonserte Jørgen Pleyrn Ulvness som ny konsersjef. Dette har skapt noe støy rundt selskapet. Ny styreleder er Erling Meinich-Bache. Vi følger utviklingen tett, men holder på synet at potensialet i selskapet er meget stort gitt at man klarer å gjennomføre strategierendringen.



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 kostnadskutt og reduksjon av risiko, bl.a. i shippingporteføljen.



Framtidsutsiktene for oppdrettsnæringen virker veldig lys med sterke priser, lav tilbudsvekst og god etterspørselsvekst fra nye regioner. Med dagens inntjeningsnivå ligger det til rette for gode utbytter til aksjonærene de kommende årene. Marine Harvest er verdensledende på lakseoppdrett, og har som mål å bli et globalt proteinselskap. Vi tror forestående selskapsnotering på den amerikanske børsen kan være første steg i en ny reprising av selskapet.



Med eksplosjonen i mobil databruk 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. Valeposten er nå helt ute, selskapet fortsetter å levere på kostnadsutt samtidig som aluminiumspriser på under USD 1800/t ikke er holdbare over tid og vil fortsette å tvinge de dårligste aktørene til å stanse produksjonen.



Selskapet produserer fly og militært utstyr. Kraftig økning i etterspørsel etter flyreiser på den ene siden, og en aldrende flyflåte på den andre siden har tvunget flyselskapene til å innse at den eneste måten å overleve konkurranse på er å ha de nyeste og mest drivstoffeffektive flyene. Resultatet er en lang rekke av store ordrer for nye fly, deriblant Norwegian som vil motta over 200 nye fly de kommende årene. Airbus 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 prisen under både konkurrenter og egne historiske nivåer.



En klar bedring i verdensøkonomien etter finanskrisen har lagt ting til rette for at den amerikanske og europeiske konsumenten igjen skal begynne å bruke mer penger etter en lang periode med høy sparing. Over de kommende årene er ny kapasitet i cruiseindustrien 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 inntjeningsestimaterne 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 cloudbaserte løsning som frigir kapasitet på basestasjonene enn å investere i flere stasjoner. Vi mener også at investorer undervurderer posisjonen selskapet har bygd opp innenfor reklame, hvor de har verdens største aktører både på innholds- og annonsørsiden.



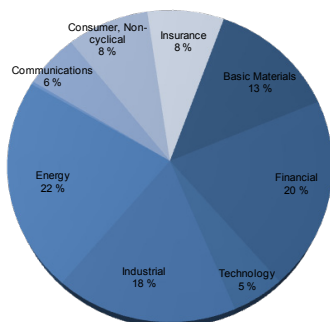
Aker handles på stor rabatt til underliggende verdier relativt til historien. Selskapet har også en bedre kommunisert utbytteprofil enn tidligere og potensial i underliggende verdier er undervurdert. Aksjen gir således en fin giring mot en positiv utvikling i underliggende verdier som vil synliggjøres 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.



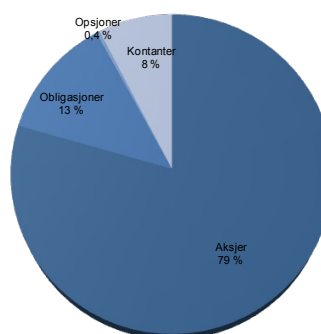
Kvantitative tiltak fra sentralbankene i både USA, Europa og Japan, bedret makroøkonomiske forhold og noe høyere inflasjonsforventninger har ført til betydelig stigning av renter de par siste månedene. Det er derfor enklere for Storebrand å møte garantien, samtidig som bedret aksjemarked gir bedre avkastning i porteføljene. Selskapet er fortsatt rimelig priset både hva gjelder 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, 6. januar 2014

FORDELING ETTER SEKTOR*



FORDELING ETTER AKTIVAKLASSER*



*Basert på markedsverdi per 31.12.13

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 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