

Månedssrapport – mai 2019



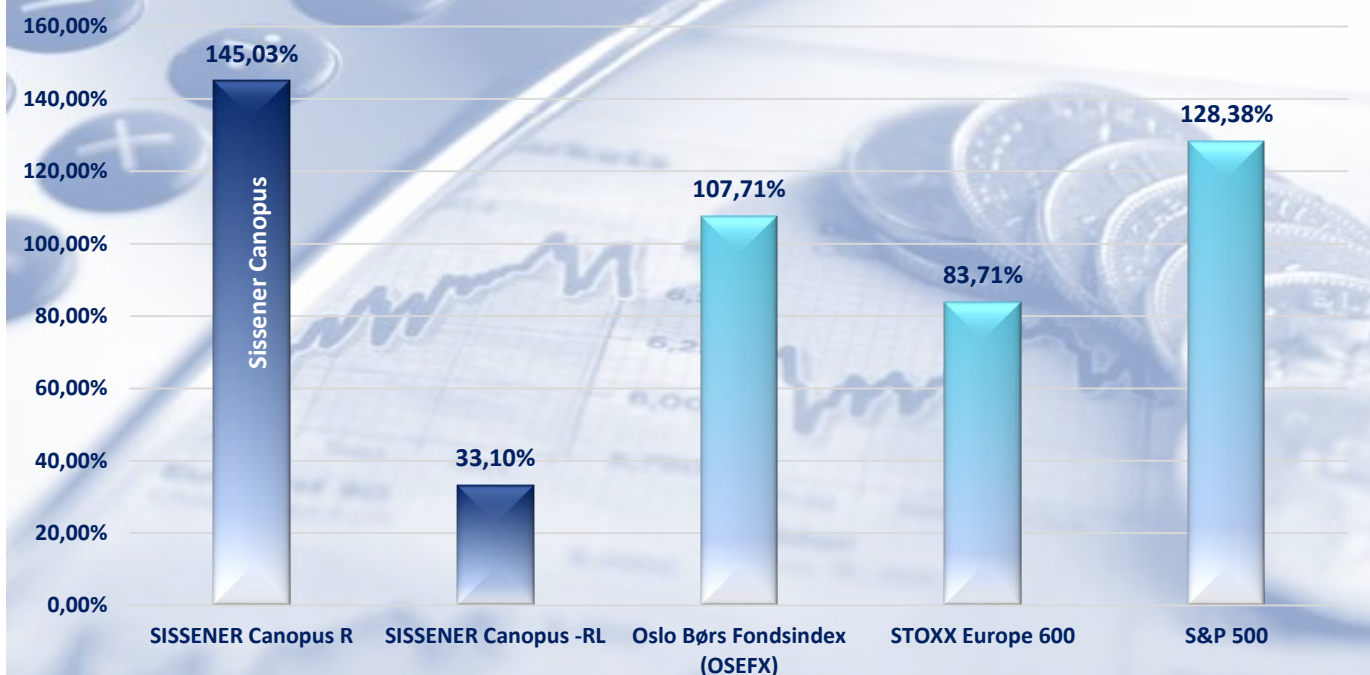
SISSENER Canopus
Avkastning mai: **-2,54%**



SISSENER Corporate Bond Fund
Avkastning mai: **+0,05%**

To forskjellige fond med samme filosofi
– å skape god risikojustert avkastning for våre investorer



Utvikling siden fondets oppstart 30.04.2012 – 31.05.2019


Utvikling pr. 31.05.2019	SISSENER Canopus R	SISSENER Canopus -RL	Oslo Børs Fondsindex (OSEFX)	STOXX Europe 600	S&P 500
NAV:	245,03	1330,97	836,13	472,65	3192,56
Utvikling siste måned	-2,54 %	-2,52 %	-2,58 %	-4,75 %	-6,34 %
Endring hittil i år:	10,00 %	10,05 %	7,88 %	12,10 %	10,73 %
Utvikling siste 12 måneder	-1,97 %	-1,80 %	-1,26 %	-0,07 %	3,78 %
Utvikling siden fondets oppstart	145,03 %	33,10 %	107,71 %	83,71 %	128,38 %

Fondets oppstart

 30.04.2012
Retail-Klasse

 14.07.2016
Retail-Large Klasse

* Oslo Børs Mutual Fund Index (OSEFX), som er en vekstjustert versjon av Oslo Børs' indeks OSEBX. Reglene for vekstjustering foretas i henhold til UCITS reglene. OSEFX-indeksen er justert for utbytte.

Våre 5 største aksjeposisjoner pr. 31.05.2019

Storebrand ASA	8,88 %
Prudential Plc	6,22 %
Royal Dutch Shell	5,72 %
Golar LNG Ltd	4,19 %
Nokia	4,06 %

Sissener Canopus fikk en nedgang på 2,54% i mai. Til sammenligning falt Oslo Børs 3,43% (OBX Index), og det globale aksjemarkedet falt 5,69% (MSCI World Index). Aksjemarkedet i mai var preget av eskalering av handelskonflikten og retorikken mellom USA og Kina etter at Trump annonserte planer om ytterligere tollsatser på kinesisk import allerede første uken av måneden. Forventningene i markedet om en snarlig og minnelig avklaring på handelskonflikten ble brutalt endevendt til frykt for gjensidig opptrapping av handelskrigen med Kinas motsvar som viser vilje til konfrontasjon. Denne politikken er ikke lenger bare støt, men har realøkonomiske konsekvenser. Makroøkonomer justerer ned vekstestimer, aksjestrateger justerer ned inntjeningsestimer, og vi i forvalterteamet til Sissener Canopus tenker det er forsvarlig med en fortsatt moderat til lav risiko i fondet. Den gjennomsnittlige aksjevektning i mai var 37%, ned fra 47% i april, og forvaltningsstrategien inn i 2019 om en gradvis redusering av aksjevekten i forkant av en avklaring på handelskonflikten beskyttet fondet delvis mot det store fallet i aksjemarkedet i mai.

Positive bidragsytere: Fondets beste bidragsyter til avkastningen i mai kommer fra det tyske eiendomsselskapet Grand City Properties som steg med 10,81% i måneden. Grand City Properties utvikler, eier og leier ut boliger hovedsakelig i Tyskland. Selskapet har vært dyktig til å utvikle porteføljer av eiendommer i sentrale deler av Tyskland, slik som Berlin, og øke driftsmargin på disse eiendomsmassene over tid. Grand City Properties leverte solide resultater for Q1 2019. Selskapet er også en god defensiv eksponering. Shortposisjonen i Tesla var nest beste bidragsyter. Tesla falt 22,43% i mai, og er ned rundt 40% så langt i år. Fondets shortposisjon i Tesla er fortsatt basert på en forventning om negativ trend på inntjeningsestimer, en ytterst ubehagelig gjeldssituasjon og stadig forringelse av konkurranseposisjonen til selskapet etter hvert som store globale bilprodusenter kommer til markedet med konkurrerende elbiler. Solenergi selskapet Scatec Solar var fondets tredje beste bidragsyter i mai med en aksjeoppgang på 4,98%. Aksjekursen til Scatec Solar har korrigert tilbake etter at selskapet ble solgt ned etter Q1 resultatet i april. Underliggende drift i selskapet er god, og selskapet annonserte nye prosjekter i mai, med nyheten om et strategisk samarbeid om utvikling av 485 MW solenergi i Vietnam som den viktigste.

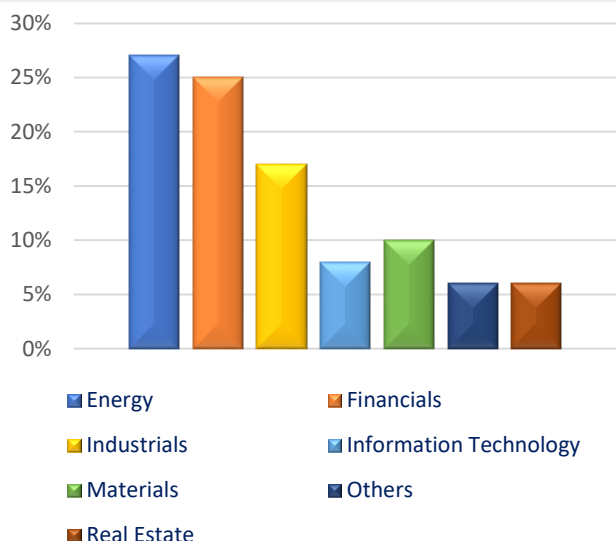
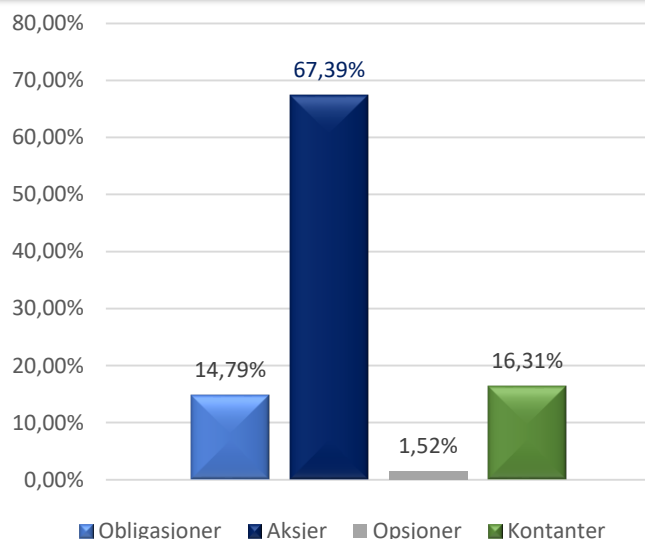
Negative bidragsytere: I mai var Storebrand og Prudential, sammen med Elkem, fondets mest negative bidragsytere. Storebrand og Prudential var beste bidragsytere i april, og dette ble reversert i mai. Begge disse selskapene er blant fondets største posisjoner, og er dermed naturlig store bidragsytere. Storebrand og Prudential falt henholdsvis 12,97% og 9,08% i mai som et resultat av det brede fallet i globale finansmarkeder. Det norske industriselskapet Elkem falt 18,95% i mai (justert for utbytte). På tross av at selskapet leverte gode resultater for Q1 2019 har aksjekursen falt grunnet en kombinasjon av svakere utvikling på silisium priser i Kina, og frykt for opptrapping av handelskrigen mellom USA og Kina.

Utvikling
SISSENER Canopus R-Klasse - månedlig og akkumulert utvikling

År	Januar	Februar	Mars	April	Mai	Juni	Juli	August	Sept.	Oktober	November	Desember	YTD
2012					-5,17 %	4,57 %	3,32 %	1,27 %	0,33 %	-0,84 %	-0,22 %	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 %	4,20 %	1,84 %	33,27 %
2014	-1,80 %	1,90 %	-1,67 %	0,76 %	4,02 %	2,20 %	0,12 %	0,87 %	0,87 %	1,60 %	1,96 %	2,05 %	13,50 %
2015	0,72 %	2,47 %	0,81 %	0,21 %	1,83 %	2,30 %	4,61 %	-4,78 %	-1,04 %	5,05 %	1,45 %	-2,36 %	11,37 %
2016	-9,66 %	-1,88 %	3,92 %	1,95 %	3,23 %	2,40 %	3,45 %	2,52 %	2,01 %	1,82 %	0,85 %	3,52 %	14,17 %
2017	3,07 %	1,76 %	-0,38 %	-0,44 %	-0,12 %	-1,67 %	4,58 %	-0,65 %	3,14 %	0,74 %	0,92 %	2,87 %	14,60 %
2018	1,34 %	-0,97 %	-1,40 %	4,26 %	2,74 %	-1,12 %	1,59 %	0,55 %	1,42 %	-5,52 %	-0,69 %	-7,26 %	-5,54 %
2019	5,03 %	3,14 %	0,75 %	3,41 %	-2,54 %								10,00 %
Akkumulert nettoavkastning til investor siden oppstart 30.04 2012 (Gjelder Retail-Klasse)													145,03 %

Risikoparametere

	Canopus	OSEFX	STOXX 600	S&P 500
Avkastning	145,03 %	107,71 %	83,71 %	128,38 %
Beste måned	5,05 %	7,15 %	8,10 %	8,44 %
Dårligste måned	-9,66 %	-10,00 %	-8,22 %	-9,03 %
Gjennomsnitt månedlig	1,10 %	0,92 %	0,77 %	1,03 %
Standardavvik (siste 3 år)	9,08 %	10,20 %	10,82 %	11,74 %
Sharpe Ratio (siste 3 år)	1,17	0,96	0,46	0,92
Sortino Ratio (siste 3 år)	1,49	1,29	0,64	1,18

Sektorfordeling etter delta risk

Aktiva fordeling


Historiske resultater er ingen garanti for fremtidig avkastning.

«Ansvarsbegrensning»

Informasjonen i månedsrapporten er ikke ment som et tilbud eller en anbefaling om kjøp eller salg av verdipapirer. Sissener AS garanterer ikke at informasjonen i månedsbrevet er presis eller fullstendig. Uttalelsene i brevet reflekterer Sissener AS' oppfatning på det tidspunktet analysen ble utarbeidet. Det gjøres oppmerksom på at informasjonen i månedsbrevet kan ha endret seg siden datering av brevet. Sissener AS påtar seg intet ansvar for verken direkte eller indirekte tap påført mottaker på bakgrunn av informasjon i månedsbrevet. Ytterligere informasjon finnes på www.sissener.no.

SISSENER Corporate Bond Fund

Utvikling pr. 31.05.2019

SISSENER Corporate Bond Fund	
NAV:	101,22
Utvikling siste måned	0,05 %
Utvikling siden fondets oppstart	1,22 %
Voolatility	1,08 %
Modified duration	1,7 År
Time to maturity	3,4 År
Yield to maturity	7,8 %

Fem største posisjoner pr. 31.05.2019

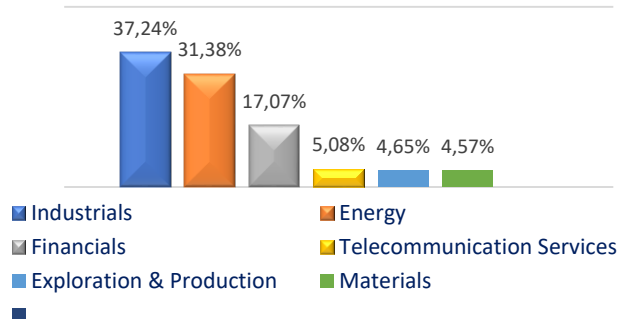
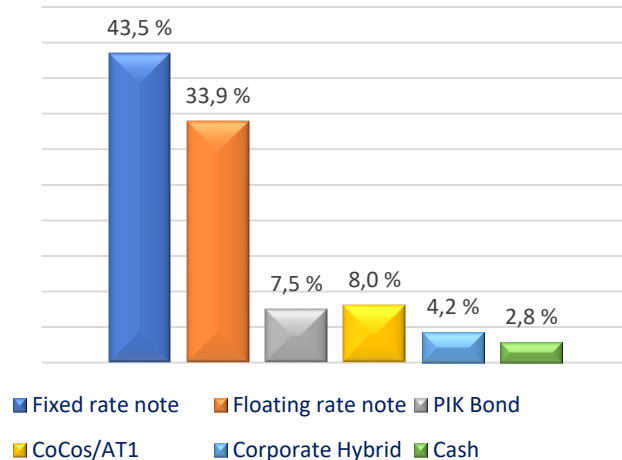
Corral Petroleum Holding	5,18 %
Intelsat Jackson Hldg	4,94 %
Stena International SA	4,61 %
Siccar Point Energy	4,52 %
American Tanker Inc	4,50 %

Fondet endte mai måned opp 0,05% og er så langt opp 1.22% siden oppstart for drøye to måneder siden. Det har vært et hav av nye emisjoner i markedet, men vi har valgt å avstå fra de aller fleste ettersom vi ikke følger at de betaler nok i forhold til risikoen. Ett unntak er Norske Skog som har kommet tilbake til kapitalmarkedet etter halvannet år på sidelinjen. Da selskapet gikk konkurs i 2017 hadde de netto gjeld på 7 mrd. kroner som tilsvarte ca. 10 ganger driftsresultatet. Etter sletting av gjeld gjennom restruktureringen og utstedelse av denne nye fasiliteten sitter selskapet med en netto gjeld på 1.2 mrd og driftsresultat på det samme. Selv om driftsresultatet forventes å falle i takt med fallende etterspørsel for avis- og magasinpapir så synes vi selskapet er moderat belånt og at obligasjonen er godt betalt på rundt 6% årlig i euro (tilsvarende oppunder 8% i NOK). Dette også i lys av at denne nye obligasjonen har pant i selskapets syv fabrikker og en løpetid på bare tre år.

På rentesiden har vi sett mest bevegelse i det amerikanske rentemarkedet der 10 års statsrente falt fra 2.50% ved inngangen av mai til 2.125% ved utgangen av mai. Ettersom vi har mye fastrentelån i amerikanske dollar gjør dette at vi nå får bedre betalt i forhold til risikofri rente enn vi fikk for en måned siden ettersom kursene på obligasjonene har stått relativt stille.

Det er ingen positive bidragsyttere som skiller seg nevneverdig fra resten av porteføljen. De fleste prisene lå på stedet hvil gjennom mai og det er kupongene som har gitt oss avkastningen. Med unntak av den ene obligasjonen som nevnt under har stort sett alle obligasjonene i porteføljen bidratt positivt.

Av negative bidragsyttere er det kun én posisjon som svekket avkastningen nevneverdig for mai måned. Containerselskapet CMA CGM har blitt truffet hardere av handelskrigen enn opprinnelig ventet og leverte mot slutten av mai skuffende tall for første kvartal. Markedet svarte med å kreve en høyere effektiv avkastning på disse obligasjonene og dermed falt kursen. Den lange løpetiden (2025) gjør at kursfallet blir markant når avkastningskravet øker og dette påvirket dessverre fondet negativt med 0.40% i mai. Selskapet er relativt høyt belånt på ca. 7.5x siste tolv måneders driftsresultat og dagens yield på 11% gjenspeiler den risikoen. Per utgangen av mai venter denne posisjonen 3% av porteføljen og vi følger ekstra nøye med på situasjonen fremover.

Sektorfordeling

Aktiva fordeling


Historiske resultater er ingen garanti for fremtidig avkastning.

«Ansvarsbegrensning»

Informasjonen i månedsrapporten er ikke ment som et tilbud eller en anbefaling om kjøp eller salg av verdipapirer. Sissener AS garanterer ikke at informasjonen i månedsbrevet er presis eller fullstendig. Uttalelsene i brevet reflekterer Sissener AS' oppfatning på det tidspunktet analysen ble utarbeidet. Det gjøres oppmerksom på at informasjonen i månedsbrevet kan ha endret seg siden datering av brevet. Sissener AS påtar seg intet ansvar for verken direkte eller indirekte tap påført mottaker på bakgrunn av informasjon i månedsbrevet. Ytterligere informasjon finnes på www.sissener.no.