

Månedssrapport – juni 2019



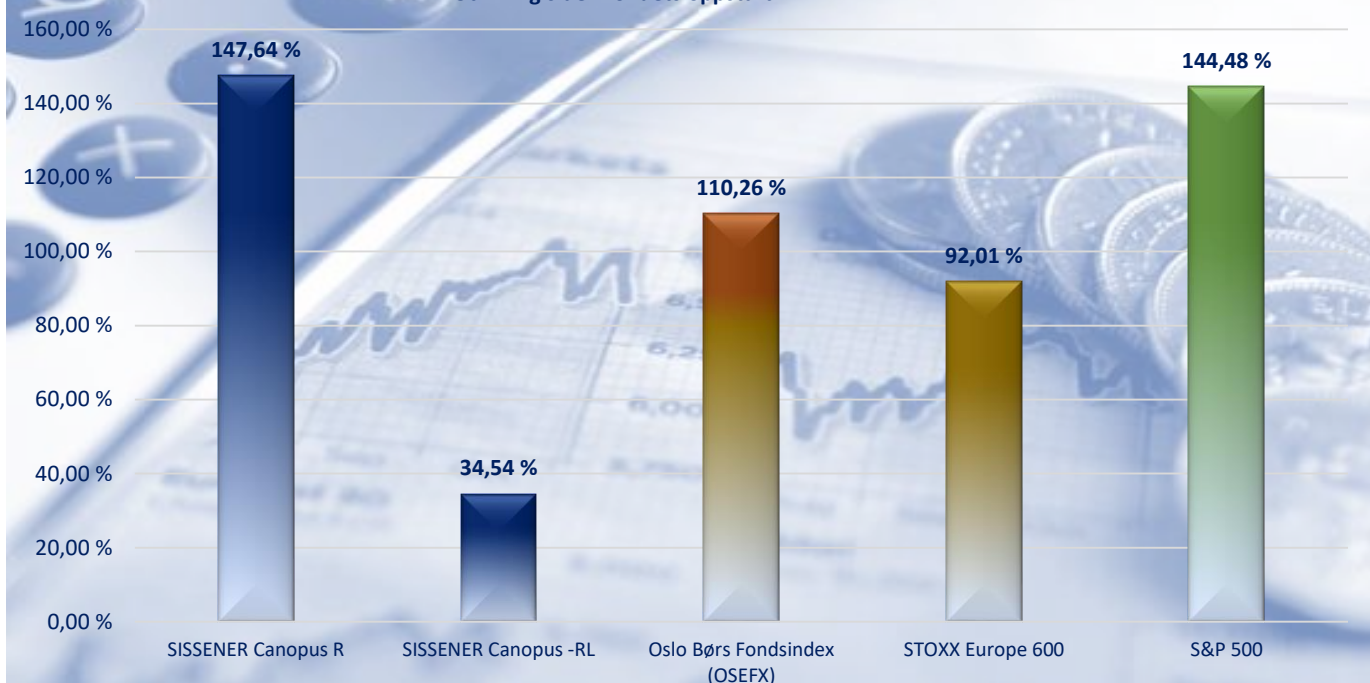
SISSENER Canopus
Avkastning juni: +1.07%



SISSENER Corporate Bond Fund
Avkastning juni: +0,58%

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



Utvikling siden fondets oppstart


Utvikling pr. 30.06.2019	SISSENER Canopus R	SISSENER Canopus -RL	Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)	STOXX Europe 600	S&P 500
NAV:	247,64	1345,37	846,37	493,9968	3417,56
Utvikling siste måned	1,07 %	1,08 %	1,22 %	4,52 %	7,05 %
Endring hittil i år:	11,17 %	11,24 %	9,20 %	17,16 %	18,54 %
Utvikling siste 12 måneder	0,20 %	0,37 %	-0,20 %	5,05 %	10,07 %
Utvikling siden fondets oppstart	147,64 %	34,54 %	110,26 %	92,01 %	144,48 %
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. 30.06.2019

Storebrand ASA	8,98 %
Prudential Plc	6,64 %
Royal Dutch Shell	5,85 %
Nokia	5,18 %
Golar LNG	4,13 %

Sissener Canopus steg 1,07% i juni. Til sammenligning steg Oslo Børs 1,77% (OBX Index), og det globale aksjemarkedet steg 6,63% (MSCI World Index). Rundt 2/3 av porteføljen i Sissener Canopus var sikret mot fall i aksjemarkedet og dette medvirket i stor grad til den relativt lave avkastningen i fondet sammenlignet med de øvrige aksjemarkedene i juni. Makroøkonomiske data og inntjeningsestimater fortsetter å falle, og i løpet av juni endret markedets forventning om stigende renter seg vesentlig. Rentemarkedet forventer nå at den amerikanske sentralbanken vil kutte renten i løpet av andre halvår 2019. Samtidig blir investorer fortsatt presset fra skanse til skanse for best å posisjonere seg i forhold til handelskonflikten mellom Kina og USA. For Sissener Canopus er forvaltningsstrategien fortsatt å holde en moderat til lav risiko i porteføljen målt ved aksjevektning. Den gjennomsnittlige aksjevektning i juni var 41,8%, opp fra 37% i mai.

Positive bidragstyper: Fondets beste bidragstyper til avkastningen i juni var tørrbultrederiet Starbulk Carriers som steg 23,01%. Selskapet annonserte i slutten av mai oppkjøpet av 11 Supramax tørrbultskip. Prisingen av disse båtene ble satt på rundt 12% rabatt til markedsverdier på sammenlignbare skip, og markedet verdsatte transaksjonen. I tillegg har inntjeningsestimater for 2019 blitt oppjustert med rundt 10% for selskapet. Tørrbult segmentet vil også dra nytte av at eksporten av jernmalm fra Brasil vil vende tilbake i andre halvdel av 2019. Det UK baserte forsikringsselskapet Prudential var fondets nest beste bidragstyper i juni med en aksjekursoppgang på 6,64%. Vi har tidligere kommentert selskapets posisjon og vekst, spesielt i Asia. Nylig annonserte Prudential intensjon om å selge ut sin UK baserte forvaltningsdivisjon. Målet er å rette mer av forretningen mot Asia og USA hvor selskapet har sterk vekst og høyere marginer. Vi anser dette som en positiv nyhet. Tredje beste bidragstyper i juni var det integrerte gruveselskapet Anglo American. Anglo American produserer hovedsakelig kobber, jernmalm og platinametaller. Aksjen steg med 16,12% i juni, hovedsakelig drevet av en sterk prisoppgang i jernmalm på over 20%.

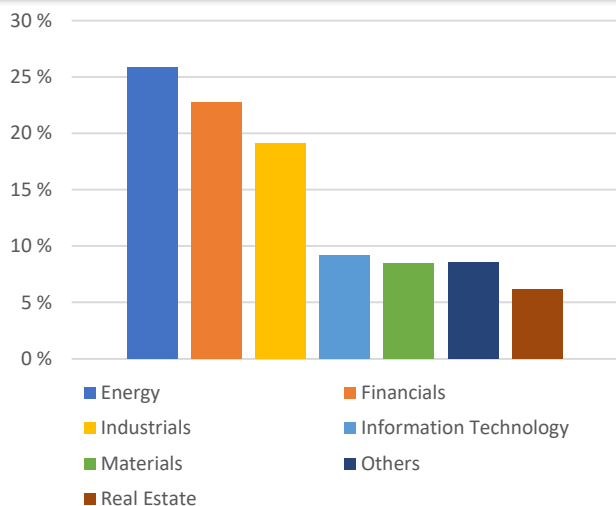
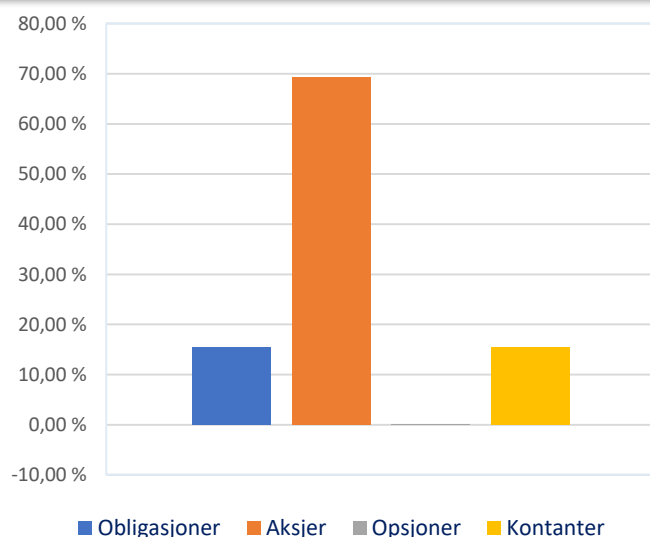
Negative bidragstyper: I juni var short posisjonene i Tesla og Adient fondets mest negative bidragstyper. Begge selskapene er eksponert mot bilindustrien, en sektor som fikk et løft gjennom risk-on perioden i juni. Tesla steg 17,69% i juni. Amerikanske Adient er en av verdens største produsenter av bilseter, og vi anser selskapet til å være i en svært vanskelig gjeldssituasjon. Som en underleverandør til bilindustrien, og i tillegg med et produkt med liten diversifiseringsmulighet og et betydelig prispress, så er nedsiderisikoen betydelig slik vi vurderer. Short posisjonen i Adient ble terminert i juni på stop-loss, men vi følger selskapet og kursutviklingen for å kunne legge på en ny short posisjon i selskapet.

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 %	1,07 %							11,17 %
Akkumulert nettoavkastning til investor siden oppstart 30.04 2012 (Gjelder Retail-Klasse)													147,64 %

Risikoparametere

	Canopus	OSEFX	STOXX 600	S&P 500
Avkastning	147,64 %	110,26 %	92,01 %	144,48 %
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 %	0,82 %	1,10 %
Standardavvik (siste 3 år)	9,04 %	9,93 %	10,59 %	12,24 %
Sharpe Ratio (siste 3 år)	1,13	1,13	0,76	1,06
Sortino Ratio (siste 3 år)	1,44	1,50	1,05	1,38

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

Fem største posisjoner pr. 30.06.2019

Euronav	6,65 %
Stolt-Nielsen Ltd	5,61 %
Eagle Bulk Shipco	4,86 %
Kistefoss AS	4,76 %
Outotec Oyj	4,75 %

Utvikling pr. 30.0462019	SISSENER Corporate Bond Fund
NAV:	101,80
Utvikling siste måned	0,58 %
Utvikling siden fondets oppstart	1,80 %
Volatility	1,06 %
Modified duration	1,5 År
Time to maturity	3,1 År
Yield to maturity	7,4 %

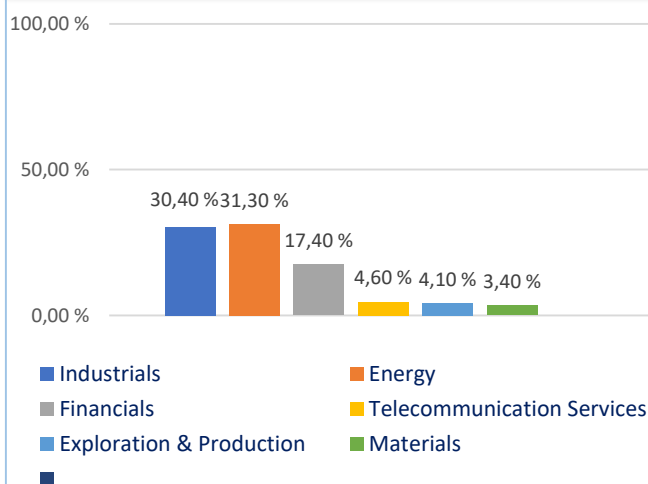
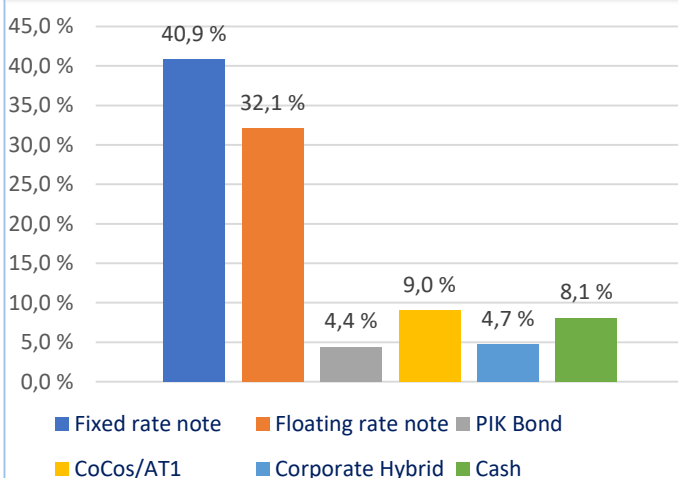
Fondet endte juni måned opp 0,58% og er så langt opp 1.80% siden oppstart for drøye tre måneder siden. Vi har tatt ned risikoen i porteføljen noe ved å selge de lengste og mest usikre obligasjonene. Dermed har vi redusert gjennomsnittlig løpetid til 3.1 år og durasjonen til 1.5 år samtidig som vi ikke lengre har noen enkeltobligasjoner med lengre enn fem års løpetid.

Vi har gjort noen mindre endringer på vektingen og har plassert både Euronav og Stolt-Nielsen på toppen av porteføljen. Begge selskapene er markedsledende innenfor sitt felt og har moderate belåningsgrader, erfaren ledelse og solide eiere. Begge lånene betaler fastrente i USD hvilket lønner seg når den underliggende risikofrie renten fortsetter å falle.

Samtidig som man i USA nå venter rentekutt gikk Norges Bank motstrøms og satte opp renten til 1.25% mot slutten av måneden med varsel om ytterligere en renteheving før nyttår. Norsk økonomi går godt, det er lav arbeidsledighet og inflasjonen har på de siste par målingene ligget rundt 2.5%.

Av positive bidragsytere i juni er det spesielt Stolt-Nielsen-lånet som forfaller i 2022, og en fondsobligasjon i Danske Bank som skiller seg nevneverdig fra resten av porteføljen. Førstnevnte har lenge vært feilpriset i forhold til sin egen kredittkurve og markedet begynte å gjøre noe med det i juni. Kursstigningen fra 97.50 til 100.00 bidro 0,14% til avkastningen denne måneden. Dagens prising på rundt 450bp er fortsatt for høyt i våre øyne sammenlignet med 2021-lånet som handler på 250bp, så vi holder fast på de obligasjonene vi har. I Danske Bank eier vi en fondsobligasjon med forventet innløsning i 2024 og denne ble også veldig ettertraktet gjennom måneden der kursen steg hele fem prosentpoeng til 97.50 og bidro 0,26% til avkastningen i mai.

Av negative bidragsytere er det nok en gang containerselskapet CMA CGM som trekker oss ned. Kursen fortsatte å falle i begynnelsen av juni og før vi fikk solgt hadde den bidratt negativt med 0.31%. Nå er vi helt ute av denne obligasjonen og egentlig godt fornøyd med det. Litt for høy belåningsgrad med mye sikrede lån før oss i køen og stadig usikkerhet rundt handelskrigen gjør at vi sover bedre om natten uten denne typen risiko i porteføljen.

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.