

Månedssrapport – juli 2019



SISSENER Canopus
Avkastning juli: **-0,19%**

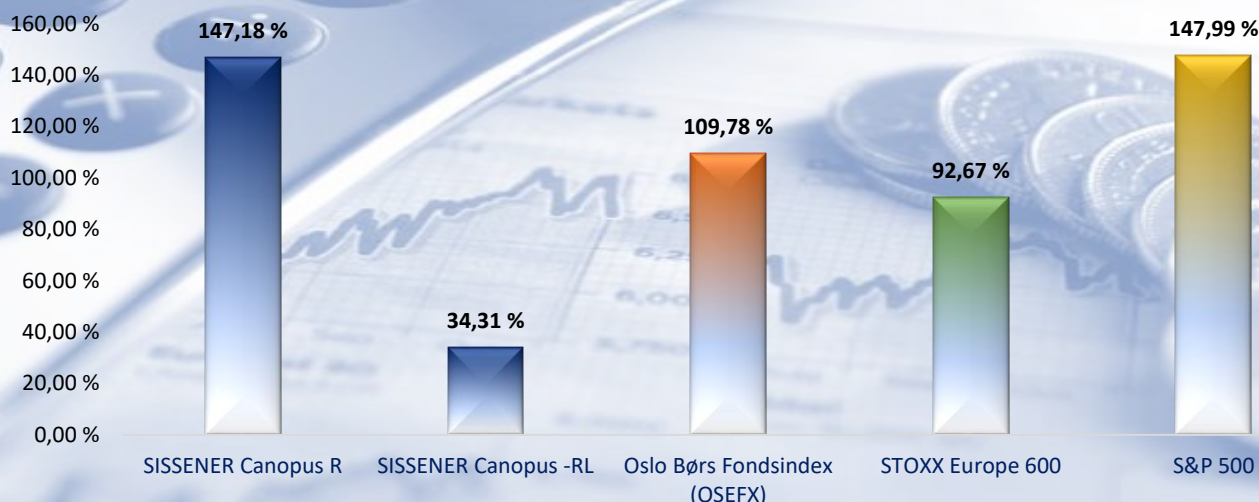


SISSENER Corporate Bond Fund
Avkastning juli: **+1,29%**

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



Utvikling siden fondets oppstart



Utvikling pr. 31.07.2019	SISSENER Canopus R	SISSENER Canopus -RL	Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)	STOXX Europe 600	S&P 500
NAV:	247,18	1343,08	844,45	495,70	3466,68
Utvikling siste måned	-0,19 %	-0,17 %	-0,23 %	0,34 %	1,44 %
Endring hittil i år:	10,96 %	11,05 %	8,95 %	17,56 %	20,24 %
Utvikling siste 12 måneder	-1,55 %	-1,39 %	-3,57 %	2,19 %	6,35 %
Utvikling siden fondets oppstart	147,18 %	34,31 %	109,78 %	92,67 %	147,99 %
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. 31.07.2019

Storebrand ASA	9,10 %
Prudential Plc	6,57 %
Royal Dutch Shell	5,89 %
Yara International ASA	5,88 %
Anglo American PLC	4,64 %

Sissener Canopus falt marginalt i juli med en nedgang på 0,19%. Til sammenligning falt Oslo Børs 0,79% (OBX Indeks). I investorbrevet for juni skrev vi om inntjeningsestimater til selskaper som blir revidert ned, markedets endrete syn fra forventning om rentehevelse i USA til rentekutt, og handelskonflikten som presset investorer fra skanse til skanse. Juli måned ble mer av det samme. Resultatfremleggelse for 2. kvartal nærmer seg slutten og rundt 77% av S&P 500 selskapene har rapportert. Samlet sett blir inntjeningsestimater for både 2019 og 2020 marginalt revidert ned. Nedjusteringen er høyest blant selskaper med stor eksponering mot eksport, kontra innenlands inntjening. Dette viser at handelskonflikten begynner å påvirke selskapsinntjening. Det samme mønsteret ser vi blant europeiske og nordiske selskaper. Den Amerikanske Sentralbanken (FED) kuttet som ventet renten i juli med 0,25% og begrunnet dette med realøkonomiske konsekvenser på verdensøkonomien.

Markedet forventer ytterligere kutt fra FED i 2019, og at den Europeiske Sentralbanken skal følge etter med både rentekutt og mulige stimulanseiltak. Siste dagers utvikling i handelskonflikten er en ytterligere risiko for økonomisk vekst, samtidig som sentralbankene gjør det de kan for å stimulere denne veksten. Situasjonen preger markedet og aksjeinvestorer er defensivt posisjonert. Det er nå et veldig stort gap mellom verdiforhold på konjunkturelle høy- (sykliske) og lavsensitive (defensive) selskaper. For Sissener Canopus er forvaltningsstrategien å holde en moderat risiko i porteføljen målt ved aksjevektning, med en opportunistisk holdning for å kunne kapitalisere på dette verdigapet. Vår gjennomsnittlige aksjevektning i juli var 48,5%, opp fra 41,8% i juni.

Positive bidragsytere: Fondets beste bidragsyter til avkastningen i juli var det finske telekomselskapet Nokia som steg 12,79%. Nokia leverte solide resultater for 2. kvartal og slo forventningene. Selskapet gjentok også sitt resultatmål for 2019 og bekreftet med det den positive trenden selskapet opplever på vekst og etterspørsel innen utvikling av 5G infrastruktur blant sine kunder. Dette er viktig bekreftelse for oss hvor vår investeringstese er nettopp Nokias sterke posisjon innen 5G teknologien. Nokias CEO satte ord på dette på telefonkonferansen med følgende uttalelse «all our current 4G customers who have decided on 5G have chosen Nokia».

Nest beste bidragsyter var halvlederselskapet Nordic Semiconductor som steg 23,5% i juli på bakgrunn av en generell oppgang i halvlederindustrien etter forbedret sentiment i sektoren. Dette gjorde at veksten i Bluetooth-virksomheten kom tilbake igjen. NOD leverte også en solid Q2 rapport hvor selskapet rapporterte om en rekordhøy ordrebook som ga investorene økt komfort med tanke på andre halvår 2019.

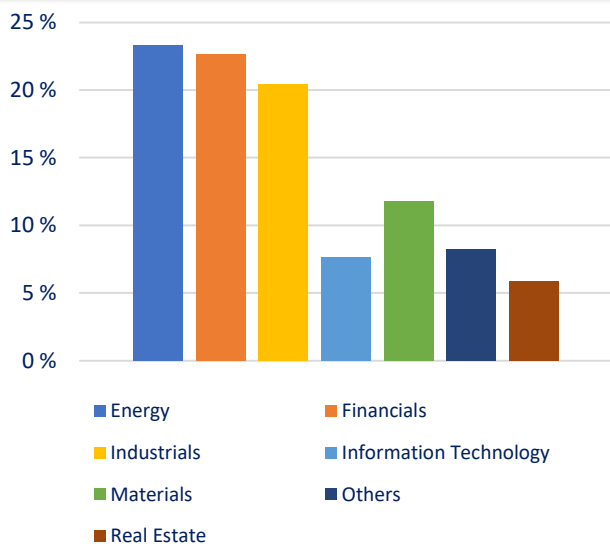
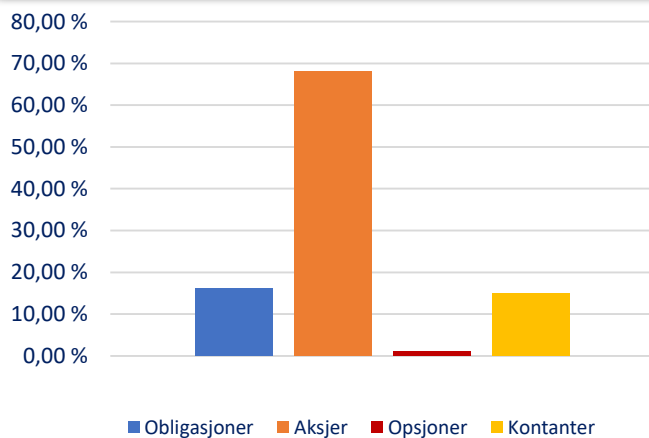
Negative bidragsytere: Storebrand var fondets mest negative bidragsyter, med et fall på 4,3%. Storebrand leverte et resultat for 2. kvartal som lå under markedets forventning. Økte kostnader hovedsakelig fra kapitalforvaltningsdivisjonen, inkludert restruktureringskostnader relatert til Skagen, var hovedårsaken til lavere resultater enn ventet. Konsekvensen av dette er noe nedjusteringer på estimater både for 2019 og 2020, men dette endrer ikke den fundamentale langsiktige inntjeningsnivåen til selskapet. 2. kvartal viser at Storebrand har tatt markedsandel innen sparing både i Norge og Sverige. En annen negativ bidragsyter i juli, var det integrerte gruveselskapet Anglo American, som falt 9,2%. Anglo American leverte solide resultater for 2. kvartal som var 6% bedre enn forventet, og annonserte et stort tilbakekjøpsprogram av aksjer. På tross av dette falt Anglo American i juli etter at en av selskapets største aksjonærer solgte seg ut. Vi anser ikke dette som en negativ verdidriver av selskapet. Anglo American falt også sammen med råvareselskaper som en konsekvens av eskalering av handelskonflikten, men vi mener aksjen har en solid verdistøtte.

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 %	-0,19 %						10,96 %
Akkumulert nettoavkastning til investor siden oppstart 30.04 2012 (Gjelder Retail-Klasse)													147,18 %

Risikoparametere

	Canopus	OSEFX	STOXX 600	S&P 500
Avkastning	147,18 %	109,78 %	92,67 %	147,99 %
Beste måned	5,05 %	7,15 %	8,10 %	8,44 %
Dårligste måned	-9,66 %	-10,00 %	-8,22 %	-9,03 %
Gjennomsnitt månedlig	1,08 %	0,91 %	0,81 %	1,10 %
Standardavvik (siste 3 år)	8,94 %	9,88 %	10,45 %	12,15 %
Sharpe Ratio (siste 3 år)	1,00	1,02	0,66	1,01
Sortino Ratio (siste 3 år)	1,29	1,37	0,92	1,32

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	6,69 %
Stolt-Nielsen Ltd	5,68 %
Eagle Bulk Shipco	4,98 %
Danske Bank	4,97 %
Outotec Oyj	4,93 %

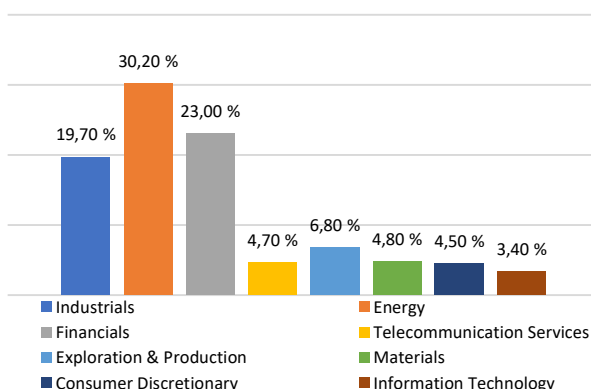
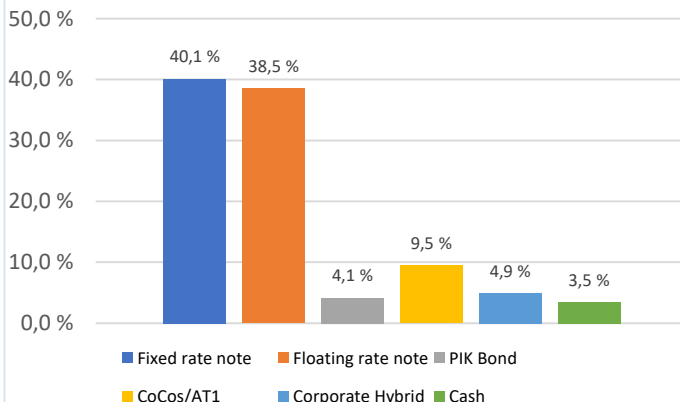
Det var mange **positive bidragsyttere** i juli, herunder obligasjoner utstedt av Outotec, Siccar Point Energy, Ellos og Oriflame.

Som vi skrev i rapporten for april tok vi da inn en obligasjon utstedt av det finske selskapet Outotec basert på økt ordreinngang og forventning om sterkere marked fremover. Det er tydeligvis andre som deler vårt syn og i begynnelsen av juli annonserte selskapet at de slår seg sammen med Metso Minerals i form av et reversert oppkjøp. Eksisterende aksjonærer i Metso vil eie rundt 78% av det sammenslåtte selskapet og kreditten er veldig forbedret. Markedet svarte med å sende obligasjonene vi eier opp med 6%, noe som utgjorde en avkastning for fondet isolert sett på hele 0,27%.

En artikkel på Reuters om potensielt salg av hovedfeltet og eventuelt hele selskapet satte fart på obligasjonen i det britiske oljeselskapet Siccar Point Energy også. Denne obligasjonen har ingen klausuler om førtidig innfrielse før i januar 2021 og markedet sendte obligasjonen opp tre prosentpoeng. Denne obligasjonen bidro 0,14% til fondets avkastning i juli.

De nye lånene som delfinansierer oppkjøpene av de svenske selskapene Ellos og Oriflame ble veldig godt etterspurt i markedet. Vi deltok i begge to ettersom de fremstår attraktive i forhold til risiko. God fart i annenhåndsmarkedet sendte dem opp et par kurspunkter, og dette bidro med henholdsvis 0,13% og 0,16% til fondets avkastning i juli.

Det var ingen **negative bidragsyttere** i juli.

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.