

Månedssrapport – august 2019



SISSENER Canopus
Avkastning august **-6,01%**



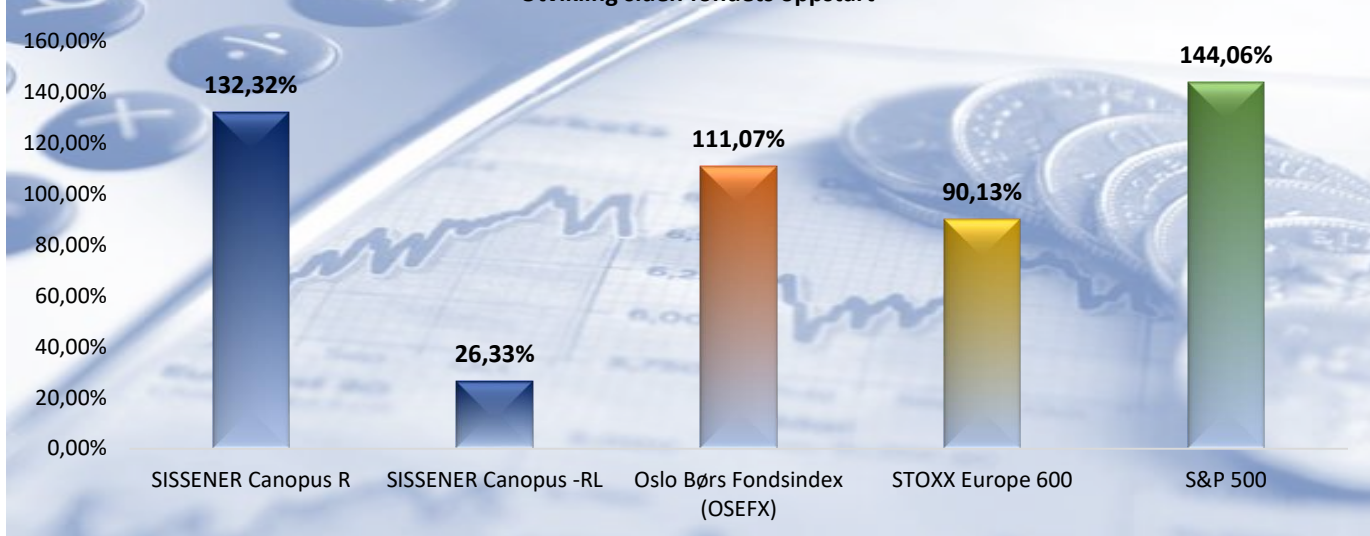
SISSENER Corporate Bond Fund
Avkastning august: **+0,45%**

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



SISSENER Canopus

Utvikling siden fondets oppstart



Utvikling pr. 31.08.2019	SISSENER Canopus R	SISSENER Canopus -RL	Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)	STOXX Europe 600	S&P 500
NAV:	232,32	1263,28	849,63	489,18	3411,77
Utvikling siste måned	-6,01 %	-5,94 %	0,61 %	-1,32 %	-1,58 %
Endring hittil i år:	4,29 %	4,45 %	9,62 %	16,02 %	18,34 %
Utvikling siste 12 måneder	-7,97 %	-7,77 %	-3,01 %	3,03 %	2,92 %
Utvikling siden fondets oppstart	132,32 %	26,33 %	111,07 %	90,13 %	144,06 %

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. 31.08.2019

Storebrand ASA	8,51 %
Royal Dutch Shell	6,68 %
Prudential Plc	5,56 %
Yara International ASA	5,24 %
Norsk Hydro ASA	4,35 %

Aksjemarkedet falt kraftig i begynnelsen av måneden og igjen var President Trump den utløsende årsaken da Trump på ny forårsaket frykt med nye twittermeldinger om økte handelstariffer mot Kina, samt fornyet kritikk av sentralbanksjefen i USA. Markedsreaksjonen var dramatisk. Aksjer og råvarer – spesielt oljeprisen – falt betydelig på frykt for svakere økonomisk vekst. Lange renter falt også på forventning om rentekutt i USA og økt resesjonsfrykt. Kombinasjonen traff flere av våre største posisjoner hardt hvor rentesensitive og sykliske selskaper falt vesentlig mer enn markedet. Dette endrer ikke synet vårt på at disse selskapene er gode investeringer som prises vesentlig lavere enn underliggende verdier, som har solide balanser og god langsiktig inntjening med høy fri kontantstrøm og utbytte.

Vi har generelt en lavere risiko enn markedet, men våre sikringsposisjonene som løper ut året (indeksputter) fungerte i begrenset grad til å demme opp for fallet i august. Hovedårsaken til dette var at våre «billige» aksjer (DNB, Prudential, Storebrand, Royal Dutch etc) falt vesentlig mer enn de «safe, men dyre» aksjene (Telenor, Gjensidige, fisk etc). For Sissenner Canopus er forvaltningsstrategien endret fra moderat til middels risiko da vi benyttet korreksjonen til å øke aksjevektingen basert på at aksjer var billige og et konstruktivt syn på markedet. Brexit blir dyttet på, vi er på vei inn i et valgår i USA, forhandlingen om handelsavtale gjenopptas og stimuli pakkene fra sentralbankene står i kø i løpet av september. Samtidig mener vi at resesjonsfaren er godt priset inn i markedene. Den gjennomsnittlige aksjevekting i august var 68,7%, opp fra 48,5% i juli.

Positive bidragsytere: Fondets beste bidragsyter til avkastningen i august var Scatec Solar som steg 15,69%. Scatec Solar annonserte en perlerad med positive nyheter gjennom august med oppstart av kommersiell produksjon i Mosambik og Egypt, samt planer for flytende solpark i Vietnam. I tillegg bygger det seg opp forventninger om nye finansielle mål i forkant av kapitalmarkedsdagen til selskapet den 19. september. Mediekonsernet Schibsted, som steg 15,38%, var fondets nest beste bidragsyter. Selvaag Bolig steg 12,53% i august var tredje beste bidragsyter til avkastning. Solide resultater for andre kvartal, spesielt drevet av sterk marginutvikling, dro aksjekursen. Selskapet har en god eiendomsportefølje og vi forventer fortsatt god vekst i solgte enheter fremover.

Negative bidragsytere: Fondets mest negative bidragsyter i august var det flytende naturgass tankselskapet Golar LNG som falt 30,87% i august. Selskapet leverte noe svake resultater for andre kvartal hvor det også annonserte midlertidig stopp i utbetaling av utbytte. Som nevnt innledningsvis ble rentesensitive selskaper solgt kraftig ned i august som en konsekvens av at lange renter svekket seg globalt. Dette rammet også våre to posisjoner, Prudential og Storebrand, som falt henholdsvis 18,48% og 12,57%. Lange renter er vanskelig å forutse og u-svingen i forventning fra rentehevinger til rentekutt har skjedd raskt og brutalt siste 6-8 måneder. Våre langsiktige posisjoner i disse selskapene er ikke basert på rentesentimentet, men underliggende inntjeningssevne og verdiskapning til disse selskapene over tid.

Endringer i portefølje: Vi har i august kjøpt oss opp i Norsk Hydro, Novo Nordisk og Carlsberg, mens vi har redusert posisjonen i Scatec Solar og solgt ut en posisjon i Traton.

SISSENER Canopus

Utvikling

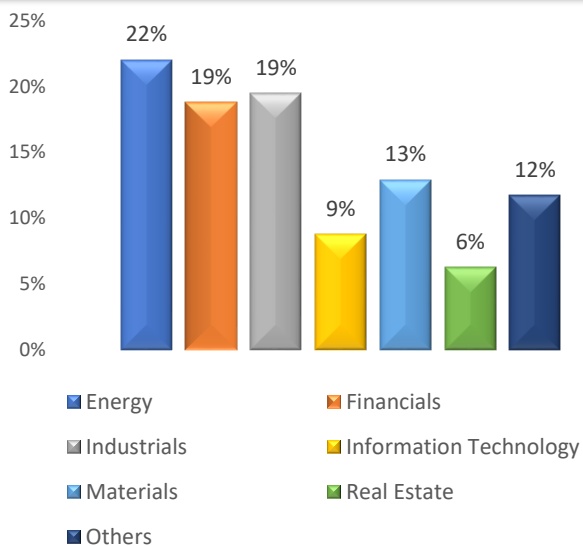
SISSENER Canopus R-Klasse - månedlig og akkumulert utvikling

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 %	6,01 %					4,29 %
Akkumulert nettoavkastning til investor siden oppstart 30.04 2012 (Gjelder Retail-Klasse)													132,32 %

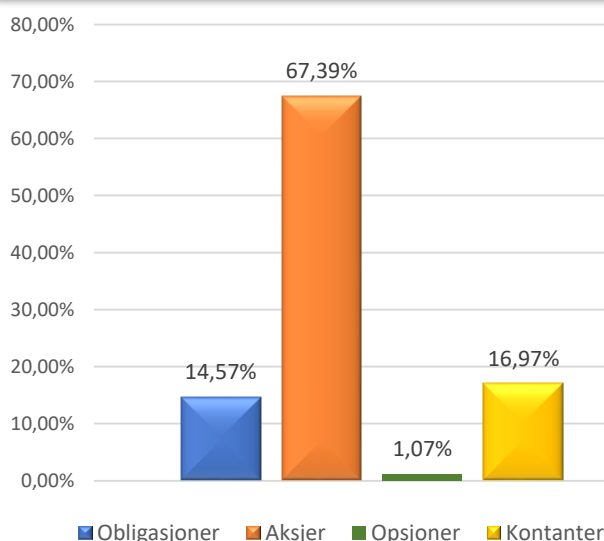
Risikoparametere

	Canopus	OSEFX	STOXX 600	S&P 500
Avkastning	132,32 %	111,07 %	90,13 %	144,06 %
Beste måned	5,05 %	7,15 %	8,10 %	8,44 %
Dårligste måned	-9,66 %	-10,00 %	-8,22 %	-9,03 %
Gjennomsnitt månedlig	1,00 %	0,90 %	0,79 %	1,07 %
Standardavvik (siste 3 år)	9,71 %	9,88 %	10,51 %	12,24 %
Sharpe Ratio (siste 3 år)	0,63	1,02	0,59	0,95
Sortino Ratio (siste 3 år)	0,84	1,55	0,87	1,35

Sektorfordeling etter delta risk



Aktiva fordeling



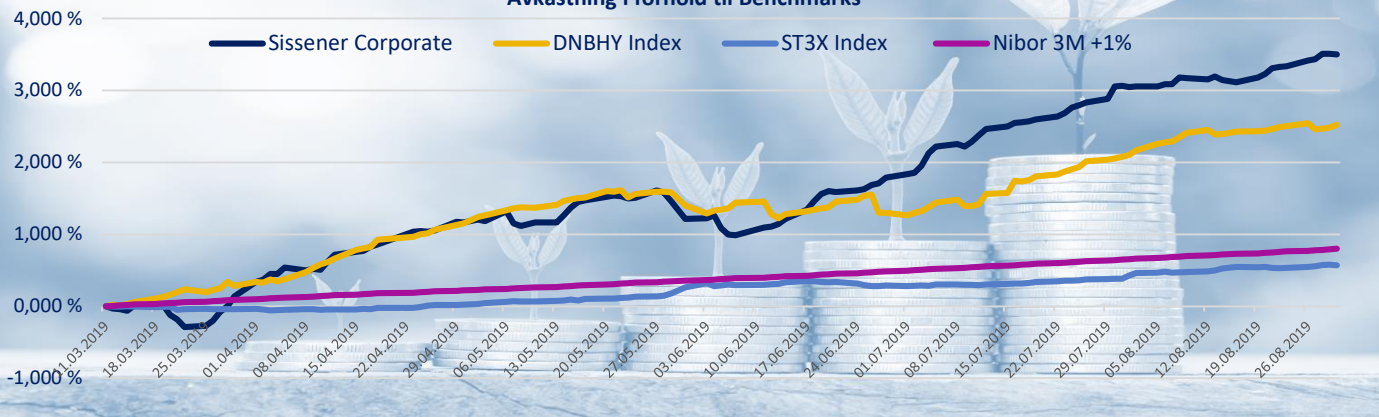
Historiske resultater er ingen garanti for fremtidig avkastning.

«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

Avkastning i forhold til Benchmarks



Utvikling pr. 31.08.2019

NAV:	103,56
Utvikling siste måned	0,45 %
Utvikling siden fondets oppstart	3,56 %
Volatility	1,11 %

SISSENER Corporate Bond Fund

Modified duration	1,3 År
Time to maturity	3,2 År
Yield to maturity	6,8 %

Fem største posisjoner pr. 31.08.2019

Outotec Oyj	6,02 %
Stolt-Nielsen Ltd	5,70 %
Euronav	5,33 %
Infront ASA	5,06 %
Eagle Bulk Shipco	4,96 %

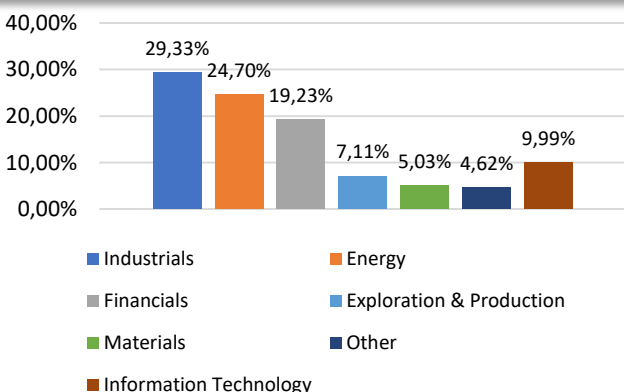
Avkastningsmessig tok august måned oss tilbake til normalen da fondet la på seg 0,45%. Siden oppstart for drøye fem måneder siden er vi dermed opp 3,56% og i rute for det vi har guidet på. Det er ikke gjort nevneverdige endringer på hverken durasjonen (rentebindingen) eller kredittløpetiden (år til forfall) der førstnevnte endte måneden på 1,3 år og sistnevnte endte på 3,2 år.

Av nevneverdige endringer foregående måned tok vi etterhvert gevinst i Oriflame ettersom den ble satt litt for litt for dyrt i utgangspunktet og deretter handlet opp et par punkter. Enda viktigere å nevne er at vi har solgt oss ut av Golar MLP til fordel for å ta eksponering i et konvertibelt lån i morselskapet Golar LNG. Etter at aksjen kapitulerte på linje med det meste annet av oljeservice i august måned har den konvertible obligasjonen i stor grad mistet opsjonselementet og blitt solgt ned i kurs. Vi benyttet anledningen til å kjøpe oss inn der vi får 9% yield og en mikroskopisk opsjon med på kjøpet. Passende nok har vi gradvis mistet troen på konseptet med MLPer for denne type eiendeler, så av flere grunner, men også for å unngå indirekte dobbelteksponering ble denne solgt samtidig.

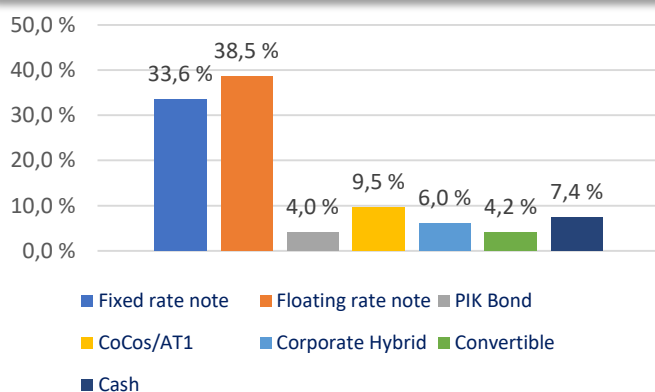
Vi var nok litt for tidlig ute med det nevnte byttet og måtte se denne konvertible obligasjonen i Golar LNG bidra 0,14% **negativt** til porteføljen i august. Til gjengjeld har den nå stabilisert seg og vi har stor tro på denne posisjonen gjennom høsten og vinteren.

På den **positive** siden så vi Norske Skog levere gode tall og etter hvert som børsnoteringen nærmer seg med stormskritt handlet den opp og bidro med 0,11% avkastning i august. Like bak fulgte Stolt-Nielsens USD-lån som bidro med 0,08% til porteføljen der den fortsatte sin ferd mot rettferdig prising i forhold til egen kurve. Vi tror det fortsatt er mye potensiale i begge disse lånene.

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.