

Månedssrapport – september 2019



SISSENER Canopus
Avkastning september: +3,55%



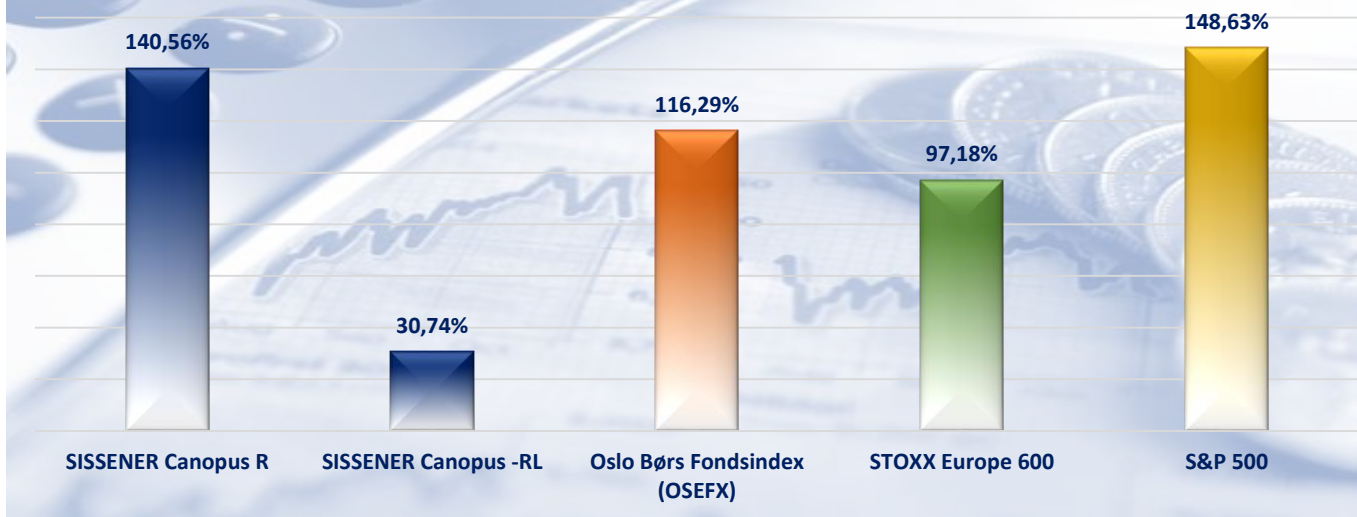
SISSENER Corporate Bond Fund
Avkastning september: +0,76%

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



SISSENER Canopus

Utvikling siden fondets oppstart 30.04.2012



Utvikling pr. 30.09.2019	SISSENER Canopus R	SISSENER Canopus - RL	Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)	STOXX Europe 600	S&P 500
NAV:	240,56	1307,43	870,64	507,30	3475,61
Utvikling siste måned	3,55 %	3,49 %	2,47 %	3,71 %	1,87 %
Endring hittil i år:	7,99 %	8,10 %	12,33 %	20,32 %	20,55 %
Utvikling siste 12 måneder	-6,03 %	-5,88 %	-3,75 %	6,46 %	4,25 %
Utvikling siden fondets oppstart	140,56 %	30,74 %	116,29 %	97,18 %	148,63 %

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. 30.09.2019

Storebrand ASA	9,21 %
Royal Dutch Shell	6,95 %
Prudential Plc	5,66 %
Nokia	5,15 %
Yara International ASA	5,10 %

Sissenner Canopus steg 3,55% i september. September måned startet med en betydelig rotasjon i aksjemarkedet med store relative forskjeller mellom sektorer. Relative sektorvinnere i september har vært sykliske sektorer som bank og finans, råvarer, industri og olje. For det brede globale aksjemarkedet har defensive sektorer vært de beste sektorene gjennom sommeren, men dette reverserte i september. Vi har tidligere skrevet om det store relative verdigapet mellom sykliske verdiaksjer og defensive aksjer med underliggende inntjeningsvekst uavhengig av den globale veksten (kvalitetsvekst). Generelt har investorer vært overvekt den siste gruppen med selskaper, og aksjekursutviklingen for kvalitet og vekst har i tillegg blitt forsterket av momentum-aktører og høy grad av likesinnet adferd blant investorer.

Rotasjonen i september reflekterte en forbedring i makroindikatorer med en svak forbedring i global industriproduksjon. I tillegg har globale sentralbanker indikert og implementert fortsettelse av pengepolitiske stimulanser. I sum førte dette til økt risikoappetitt blant investorer gjennom september. Sektorrotasjonen i september var positiv for Sissenner Canopus, med fondets noe kontrære posisjonering med stor vekt innen sykliske verdiaksjer som forsikring og råvarer. Fondets nettoeksponering gjennom september var 76%, etter at vi benyttet korreksjonen i august til å vekte opp aksjeeksponeringen.

Positive bidragsytere: Fondets mest positive bidragsytere til avkastning i september var Storebrand, Nordic Semiconductor og Norsk Hydro. Alle tre selskapene er skoleeksempler på reverseringen beskrevet over, rentesensitive og sykliske. Storebrand steg 9,53% i september. Aksjekursen til Storebrand er svært rentesensitiv—mer sensitiv enn underliggende inntjening skulle tilsi. I august var Storebrand en av posisjonene med stort negativt bidrag, og som vi skrev i investorbrevet for august er «vår langsiktige posisjon i selskapet ikke basert på rentesentimentet, men selskapets underliggende inntjeningssevne og verdiskapning over tid». Nordic Semiconductor steg hele 23,55% i september, mye på grunn av forventninger. Selskapet har noen spennende måneder foran seg med både annonserte og forventede produktlanseringer av deres tier 1 kunder. Aluminiumselskapet Norsk Hydro steg 10,96% i september. Vi etablerte en longposisjon i Norsk Hydro gjennom august da aksjen handlet på pris til bokførte verdier på rundt 0,7.

Negative bidragsytere: Fondets mest negative bidragsytere i september var Energy Recovery og Frontline. Energy Recovery er et USA-basert selskap med en ledende teknologi for avsalting av saltvann. Selskapet har sterk vekst innen dette segmentet, og er også i en utvikling- og kommersialiseringsfase av en teknologi rettet inn mot energieffektivisering av skiferoljeproduksjon. Som del av denne utviklingen annonserte selskapet i midten av september intensjon om mulig behov for tilføring av ny kapital. Med bakgrunn i denne annonseringen falt aksjen 4,19% i september. Fondets shortposisjon i råolje- og shippingselskapet Frontline steg med 5,89% og bidro dermed negativt for måneden. Vi dekket inn shortposisjonen i Frontline i september.

SISSENER Canopus

Utvikling

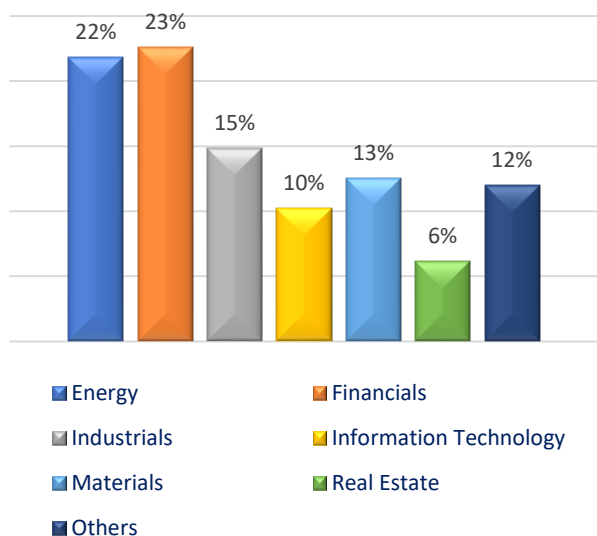
SISSENER Canopus R-Klasse - månedlig og akkumulert utvikling

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 %	3,55 %				7,99 %
Akkumulert nettoavkastning til investor siden oppstart 30.04 2012 (Gjelder Retail-Klasse)													140,56 %

Risikoparametere

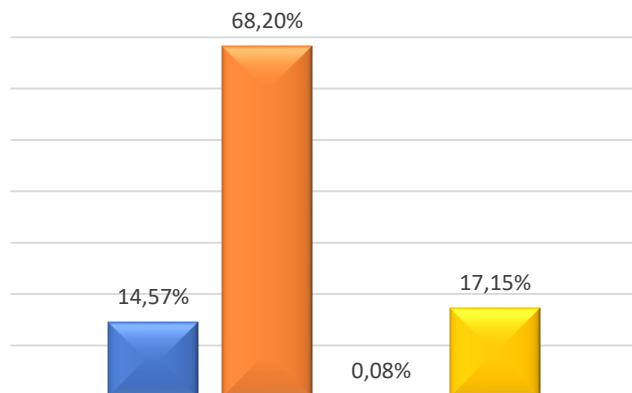
	Canopus	OSEFX	STOXX 600	S&P 500
Avkastning	140,56 %	116,29 %	97,18 %	148,63 %
Beste måned	5,05 %	7,15 %	8,10 %	8,44 %
Dårligste måned	-9,66 %	-10,00 %	-8,22 %	-9,03 %
Gjennomsnitt månedlig	1,03 %	0,92 %	0,82 %	1,08 %
Standardavvik (siste 3 år)	9,83 %	9,92 %	10,65 %	12,23 %
Sharpe Ratio (siste 3 år)	0,67	1,05	0,70	1,00
Sortino Ratio (siste 3 år)	0,90	1,60	1,05	1,42

Sektorfordeling etter delta risk



Aktiva fordeling

■ Obligasjoner ■ Aksjer ■ Opsjoner ■ Kontanter



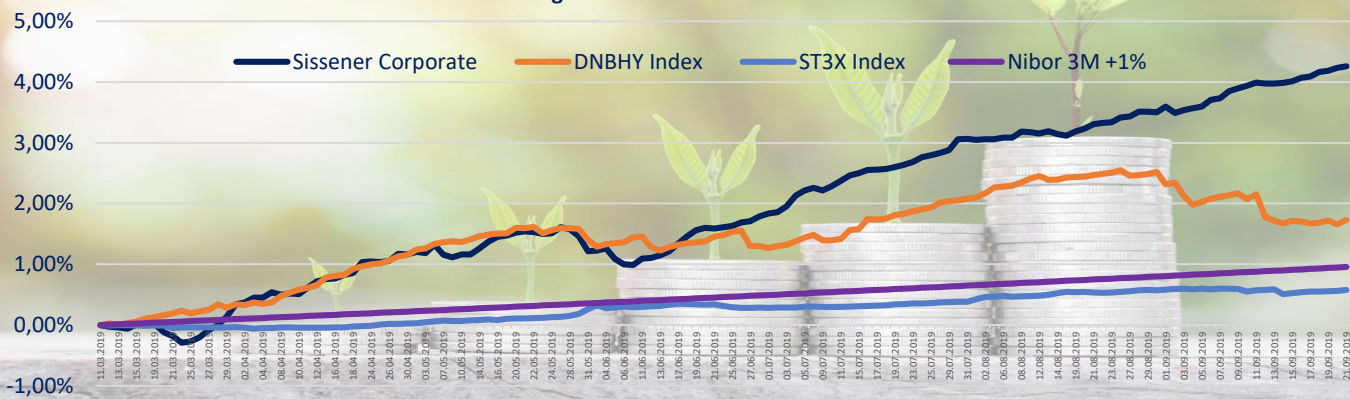
Historiske resultater er ingen garanti for fremtidig avkastning.

«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

NAV return YTD against Benchmarks 11.03.2019 – 30.09.2019



Utvikling pr. 30.09.2019	SISSENER Corporate Bond Fund
NAV:	104,35
Utvikling siste måned	0,76 %
Utvikling siden fondets oppstart	4,35 %
Volatility	1,06 %
Modified duration	1,5 År
Time to maturity	3,2 År
Yield to maturity	6,2 %

Fem største posisjoner pr. 30.09.2019

Outotec Oyj	5,68 %
Stolt-Nielsen Ltd	5,31 %
Euronav	5,12 %
Eagle Bulk Shipco	4,76 %
Danske Bank	4,57 %

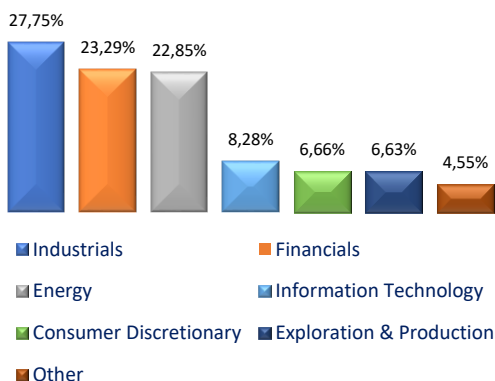
September ble en god måned for fondet som steg 0,75%. Siden oppstart for drøye seks måneder siden er vi dermed opp 4,35%. Det er ikke gjort nevneverdige endringer på hverken durasjonen (rentebindingen) eller kredittløpetiden (år til forfall) der førstnevnte endte måneden på 1,5 år og sistnevnte endte på 3,2 år.

Vi har ikke gjort noen større endringer i porteføljen i september, men vi har økt vår eksisterende beholdning noe i Bonheur sitt obligasjonslån med forfall i mai 2022. Selskapet har en opsjon til å innfri obligasjonen på kurs 104 og dermed stiger ikke kursen så mye over 104 som det egentlig burde. Ved å kjøpe denne i overkant av kurs 104 blir avkastningen helt grei dersom selskapet benytter seg av denne tilbakekjøpsopsjonen. Dersom selskapet derimot gjør som de pleier og lar obligasjonen gå til forfall om to og et halvt år får vi faktisk bedre betalt ved å sitte med denne obligasjonen enn vi hadde fått dersom vi heller hadde valgt å kjøpe det nye femårige lånet de la ut tidligere i høst.

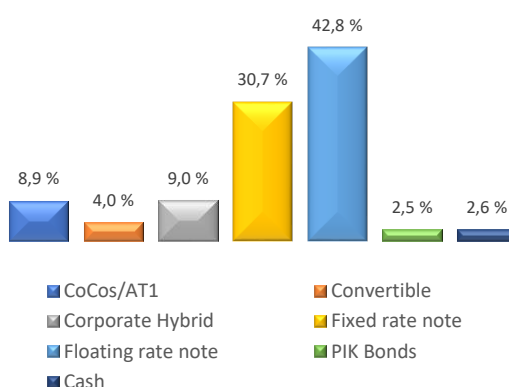
Av **positive bidragsytere** var det spesielt shippingsektoren som utmerket seg i september. Vi skrev i forrige månedsrapport om at vi hadde kjøpt Golar LNG sitt konvertible lån og dette steg i september måned med to prosentpoeng og bidro 0,10% til avkastningen. Stolt Nielsens lån i amerikanske dollar fortsetter sin ferd mot rettferdig prising mot resten av kredittkurven og bidro med 0,09%. Tankshipselskapet Euronav og tørrlastselskapet Eagle Bulk bidro også med hhv. 0,08% og 0,07% etter at underliggende marked for begge selskapene ser lysere ut og kursene steg med omtrent ett prosentpoeng hver.

Det var **ingen negative bidragsytere** i porteføljen i september.

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.