

## Rahastokatsaus ODIN Maritim



### Joulukuu 2011 ja tulevaisuuden näkymät

2011 oli jälleen yksi haastava vuosi merenkulkualueelle. Useimmilla aloilla oli liikaa aluskapasiteettia ja vuoden aikana vallinnut makrotalouden epävarmuus ja kallis öljy pahensivat tilannetta. Bunkkeriöljyn hinta kallistui, luottomarkkinat kiristyivät ja kasvun aikaansaama kysyntä hidastui. Rahtihinnat sekä käytettyjen ja uusien alusten hinnat laskivat varsinkin raakaöljy- ja kuivalastikuljetuksissa. Monet yritykset joutuivat taloudellisiin vaikeuksiin, kun lainakovenantit laukesivat. Tällöin jouduttiin tekemään rakennemuutoksia, hakemaan uutta rahoitusta tai hakeutumaan yrityssaneeraukseen. Kaikesta synkyydestä huolimatta joillakin aloilla menee hyvin, kuten LNG-merikuljetuksissa sekä auto- ja kemikaalikuljetuksissa.

#### Toimenpiteet salkussa

Rahastoon ei ole lisätty merkittäviä positioita, sillä monilla aloilla näkymät heikkenivät vuoden mittaan. Rahastolla oli suuri positio LNG:n, autojen ja kemikaalien kuljetuksissa vuoden 2011 alussa. LNG-kuljetusten näkymät vahvistuivat vuonna 2011, kun Japanissa jouduttiin sulkemaan ydinvoimaloita traagisen maanjäristyksen seurauksena. Siksi rahasto sijoitti Awilco LNG:hen, jolla on kolme omaa LNG-alusta ja joka on tilannut kaksi uutta alusta.

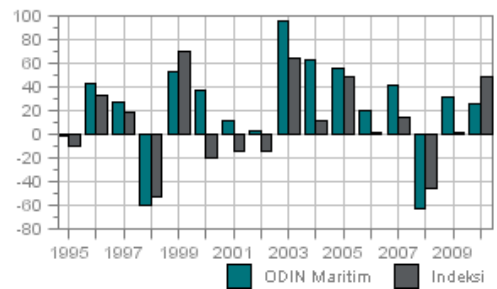
Golar LNG -positio on myyty, sillä se oli yliarvostettu. Sijoitukset Aasiassa toimiviin telakoihin on myyty, sillä ne kehittivät vahvasti viime vuosina saatujen tilauksien vuoksi. Kun hyödykkeiden hinnat nousivat, mielestämme markkinoilla katteiden kohenemiselle asetettiin liian suuret odotukset. Kun osakekurssit olivat korkealla, rahasto päätti hyötyä vahvasta tilauskannasta.

#### Merkittäviä sijoituksia

Vuonna 2011 rahaston arvoa kasvatti eniten Golar LNG, koko varustamoalan kruununjalokivi. Toiseksi eniten tuotti uusi Awilco LNG -positio, joka on kehittynyt vahvasti ostamisestaan alkaen.

ODIN Maritim -rahaston sijoituksista heikoimmin kehittivät öljyä tai kuivalastia kuljettavat varustamot. Tuotantosäiliöaluksia omistava DS Torm ei ole kehittynyt odotetusti. Sillä on liikaa velkaa ja se kamppailee edelleen saadakseen uusia kassavaroja. Heikot tuotantoluvut ovat saaneet sijoittajat epäilemään, pystyykö varustamo hankkimaan uutta rahoitusta nykyisessä markkinatilanteessa. Öljyä kuljettavan DHT Holdingsin osakekurssi on kehittynyt heikosti vuonna 2011. Sillä on vahvat sopimukset, mutta käytettyjen alusten hinnan aleneminen on pakottanut yrityksen kirjaamaan suuret poistot vuonna 2011. Lisäksi markkinoilla ei ihastuttu osingon leikkaamiseen.

#### Vuotuinen tuotto



#### Salkunhoitaja

Jarle Sjo

#### Vertailuindeksi

MSCI World Gross Marine Index

Hallinnointipalkkio: 2 %  
Perustettu: 31.10.1994  
Hallinnoitava pääoma (milj. EUF) 83

#### Luvut per 31.12.2011

1 kk 4,41 %  
Vuoden alusta -35,29 %  
12 kk -35,29 %  
5 v (p.a.) -10,05 %  
10 v (p.a.) 13,68 %  
Alusta (p.a.) 11,46 %

#### Toimialajakauma

Oslo 66,73 %  
København 12,13 %  
New York 7,76 %  
Tokyo 3,49 %  
Singapore 2,80 %  
Muut 7,09 %

#### 10 suurinta omistusta

Stolt Nielsen 8,69 %  
A.P. Møller - Maersk B 8,56 %  
Wilh. Wilhelmsen Holding 7,84 %  
Ganger Rolf 5,28 %  
TTS Group 4,00 %  
Odfjell 3,87 %  
Bonheur 3,15 %  
I.M. Skaugen 3,01 %  
Fairstar Heavy Transport 3,00 %  
Neptune Orient Lines 2,80 %  
Muut 49,80 %

## Rahastokatsaus ODIN Maritim



### Tulevaisuuden näkymät

Vuonna 2012 kehitys määrytyy pitkälti makrotalouden mukaan. Globaali ja varsinkin Kiinan kasvu on tärkein varustamoita eteenpäin vievä tekijä. Käytettyjen alusten hinnat ovat monilla aloilla historiallisesti tarkasteltuina alhaiset eli lähes romusta maksettavaa tasoa, joten pitkällä aikavälillä voi saada hyvän tuoton. Vuonna 2012 hyödykekuljetusten hinnat pysyvät mielestämme alhaisina, sillä aluskapasiteettia on liikaa ja uusia aluksia tulee liikenteeseen. Teollisuuden kuljetukset lienevät kannattavampia. Alhaiset rahtihinnat ja rahoituksen saamisvaikeudet ovat lisänneet alusten romuttamista ja hyydyttäneet uusien alusten tilaukset. Esimerkiksi niinkin uusi kuin vuonna 1998 rakennettu öljytankkeri on romutettu. Globaalin kasvun palautuminen nousu-uralle, uusien alusten vähäisempi määrä ja alhaiset raaka-ainehinnat lisäävät houkuttelevuutta pitkällä aikavälillä.

### ODIN Maritim

ODIN Maritim on kansainvälinen toimialarahasto, joka sijoittaa vain varustamoihin, joiden pääasiallinen toimiala on merellä tapahtuva kuljetus. Rahaston tavoitteena on pitkällä aikavälillä ylittää MCSI World Gross Marine Indexin tuotto.

### Haluamme muistuttaa että...

ODIN on markkinakommenteissaan käyttänyt luotettavina pitämiään lähteitä. ODIN ei kuitenkaan takaa, että tiedot ovat täydellisiä tai virheettömiä. Näitä markkinakommentteja luettaessa tulee ottaa huomioon, että esitetyt tiedot koskevat kirjoittamisaikaan vallinnutta tilannetta ja että tiedot ovat voineet muuttua.

ODIN Forvaltningin työntekijät voivat omaan lukuun tehdä sijoituksia eri tyyppisiin sijoitusinstrumentteihin. Tämä tarkoittaa, että ODIN Forvaltningin työntekijät voivat omistaa tässä rahastokatsauksessa mainittujen yhtiöiden osakkeita ja arvopapereita sekä osuuksia ODINin rahastoissa. Työntekijöiden oman kaupan tulee noudattaa ODIN Forvaltningin asettamaa sisäistä säännöstöä, joka on laadittu vastaamaan arvopaperikaupasta asetettua lainsäädäntöä sekä Verdipapirfondenes Foreningin (Sijoitusrahastoyhdistys) suosituksia.

Historiallinen kehitys ei ole tae tulevasta. Tuleva tuotto riippuu muun muassa osakemarkkinoiden kehityksestä, salkunhoitajien ammattitaidosta, rahaston riskinotosta sekä rahasto-osuuksien merkinnästä, hallinnoinnista ja lunastuksesta perittävistä kuluista. Kurssitappiot voivat muuttaa tuoton negatiiviseksi. Voitte tilata rahastoesitteen ja informatiomateriaalia ODIN Rahastoilta.

Lisätietoja löytyy osoitteesta [www.odin.fi](http://www.odin.fi)

### Näin sijoitamme

ODINin sijoitusrahastoja hallinnoidaan aktiivisesti. Sijoitamme vapaasti eri yrityksiin riippumatta niiden koosta tai painoarvosta markkinaindekseissä. Sijoituskohteinaamme olevilla yrityksillä on käsityksemme mukaan juuri sellaiset ominaisuudet, joiden avulla niistä tulee ”huomispäivän voittajia”.

Sijoituspäätöksemme perustuvat hyvin tuntemillamme toimialoilla ja markkinoilla toimivien yritysten perusteellisiin analyysihin. Me tiedämme, mitkä yritykset tuottavat siellä tulosta. Olemme pitkän aikavälin omistajia, jotka sietävät markkinoiden lyhytaikaisia häiriöitä.

Olemme kiinnostuneempia arvoyrityksistä kuin kasvuyrityksistä. Ensiksi mainituilla yrityksillä on vakaa liikevaihto ja hyvä tuloskehitys, jotka ovat aliarvostettuja suhteessa pitkän aikavälin tuloskehitystä ja kirjanpitoarvoja koskeviin arvioihin. Koska nämä yritykset ansaitsevat rahaa ja niillä on todellista arvoa, ei arvoyritysten joukossa juurikaan ole ”pilvilinnoja”.

ODINin salkunhoitajien työhön kuuluvat tärkeänä osana matkustaminen eri maihin ja tutustuminen eri markkinoihin ja yrityksiin. Yritysten johdon kanssa käydyissä keskusteluissa saamme lisää tietoa siitä kulttuuriympäristöstä, jossa yritykset toimivat, ja pystymme ymmärtämään niitä paremmin. Tällainen tieto sisältyy tärkeänä osana kokonaisanalyysiin, jonka teemme kaikista niistä yrityksistä, joihin harkitsemme sijoittavamme.

Olemme noudattaneet samaa sijoitusfilosofiaa aivan ODINin perustamisesta alkaen. Tämä filosofia yhdistettynä salkunhoitajien ammattitaitoon on tarjonnut ODINin osakerahastojen osuudenomistajille monina vuosina korkean lisätuoton.