



December 2011 och framtidsutsikter

2011 blev ännu ett tungt år för sjöfartssektorn. De flesta segmenten drogs med fartygsöverskott vid förra årsskiftet, och under årets lopp förvärrades situationen till följd av den makroekonomiska osäkerheten och prisstegringen på olja. Bunkerpriserna steg, kreditmarknaden stramades åt rejält och efterfrågeökningen mattades. Fraktrater, andrahandspriser och priserna på nybyggda fartyg fortsatte nedåt, i synnerhet i segmenten för transport av råolja och torrlast. Många företag hade finansiella svårigheter och kunde inte uppfylla villkoren i sina låneavtal, med omstrukturering, refinansiering och konkursansökningar som följd.

Men trots de många bekymren går vissa segment fortfarande bra, till exempel transport av flytande naturgas, bilar och kemikalier.

Förändringar

Vi har inte lagt till några nya stora positioner i portföljen eftersom utsikterna för många segment försämrades under året. I början av 2011 hade vi stor exponering bland annat mot transport av flytande gas, bilar och kemikalier. Utsikterna för gastransporter förbättrades när flera kärnreaktorer stängdes i Japan efter den tragiska jordbävningen. Då köpte vi aktier i Awilco LNG, ett företag som äger tre gastankfartyg och har beställt två nya som håller på att byggas.

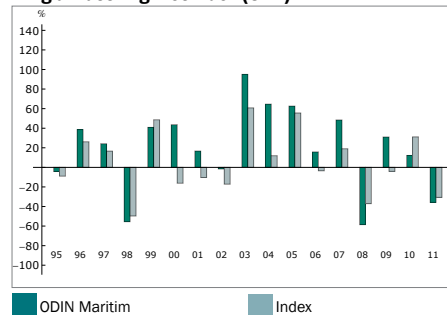
När det gäller avyttringar gick vi ur vår position i Golar LNG eftersom värderingen blev för ansträngd. Vi sålde också våra innehav i den asiatiska varvsindustrin efter kraftiga kursuppgångar till följd av de senaste årens starka orderingång. Mot bakgrund av de höga råvarupriserna drog vi slutsatsen att marknaden har för höga förväntningar på marginalerna i det korta perspektivet. I kombination med den starka kursutvecklingen fick det oss att ta hem vinsten och stärka andra innehav som har bättre utsikter framöver.

Bidrag till avkastningen

Fondens största vinnare 2011 var Golar LNG, den bästa aktien i sjöfartssektorn. Näst största bidraget kom från vår nya position i Awilco LNG, en aktie som också gått starkt sedan vi initierade vårt innehav.

ODIN Maritims största förlorare fanns främst bland råoljetanker- och torrlastrederierna. En position som inte levt upp till förväntningarna är DS Torm, ett företag som äger produkttankfartyg. Bolaget har för stora skulder och problem med likviditeten, och låga produkttrater har fått investerarna att undra om det kommer att lyckas omfinansiera sina lån i det rådande marknadsläget. Tankfartygsrederiet DHT Holdings har också haft en svag kursutveckling under 2011. Kontrakteringsgraden är hög, men sjunkande andrahandsvärden tvingade företaget att göra stora nedskrivningar under året. Att utdelningen sänktes gillades inte heller av marknaden.

Årlig avkastning mot index (SEK)



ODIN Maritim

Förvaltare

Jarle Sjö

Referensindex

MSCI World Gross Marine Index

Årlig förvaltningskostnad:	2%
Etablerad:	31.10.1994
Förvaltad kapital (milj. kr):	744

Avkastning per 31.12.2011

Senaste månaden	2,13%
Hittills i år	-35,83%
Senaste 12 månaderna	-35,83%
Senaste 5 åren (p.a.)	-10,32%
Senaste 10 år (p.a.)	13,16%
Sedan start (p.a.)	11,21%

Geografisk fördelning

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

10 största innehaven

Stolt Nielsen	8,69%
A.P. Möller - 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%
Övriga	49,80%



Prognos

Utvecklingen under 2012 kommer i hög grad att styras av makroekonomiska faktorer. Tillväxten i världsekonomin – och i synnerhet i Kina – är den enskilt viktigaste drivkraften för sjöfarten. Andrahandspriserna är just nu mycket låga i många segment – knappt högre än skrotpriserna. Det skapar enorma avkastningsmöjligheter på längre sikt. I det kortare perspektivet tror vi dock att vi kommer att få se fortsatt låga fraktrater för råvarutransporter under 2012, eftersom segmentet fortfarande pressas av ett överskott på fartyg och nya leveranser dessutom är på väg. Den industriella sjöfarten lär klara sig bättre. Låga fraktrater och finansieringsproblem har gjort att skrotningen ökat och att nybeställningarna kommit av sig. Exempelvis har en oljetanker som var byggd så nyligen som 1998 redan skrotats. Om den globala tillväxten tar fart igen, nybyggnationen minskar och priserna på befintliga tillgångar förblir låga, ser utsikterna ljusa ut på längre sikt.

Om ODIN Maritim

ODIN Maritim kan endast investera i bolag som huvudsakligen bedriver verksamhet inom global maritim transport. Fondens långsiktiga mål är att ge högre avkastning än aktiemarknaden för maritim transport.

Vi påminner om att...

ODIN har i denna rapport återgivit källor som värderas som pålitliga. ODIN kan emellertid ej garantera att informationen från källorna vare sig är precisa eller kompletta. Uttalanden i denna rapport reflekterar ODINs marknadssyn vid tidpunkten då rapporten framställdes.

Anställda i ODIN Forvaltning/ODIN Fonder kan handla för egen räkning i flera typer av finansiella instrument. Detta innebär att anställda i ODIN Forvaltning/ODIN Fonder kan äga värdepapper i företag som nämns i denna årsrapport liksom andelar i ODINs värdepappersfonder. Anställdas egenhandel ska ske i överensstämmelse med ODIN Forvaltningens interna riktlinjer för anställdas egenhandel. Dessa riktlinjer är utarbetade i överensstämmelse med norska värdepappershandelslagen och den norska Verdipapirfondenes Forenings branschstandard.

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Framtida avkastning beror bl.a. på marknadsutvecklingen, förvaltarens kunskaper, fondens risk samt kostnader vid teckning, förvaltning och inlösen. Avkastningen kan bli negativ som en följd av kursfall. Beställ prospekt och informationsmaterial från ODIN Fonder.

Mer information finner du på www.odinfonder.se

Om ODIN Fonder

ODIN är en värdeorienterad aktiefondförvaltare som fokuserar på enskilda bolag. Våra aktiefonder förvaltas aktivt och långsiktigt enligt en s.k. "bottom-up"-strategi. Löpande värderingar och grundliga företagsanalyser är centrala delar.

Köper billigt

Vi investerar i undervärderade bolag, s.k. värdebolag, som har bra produkter, ett starkt kassaflöde, en stark balansräkning och en hög utdelningskapacitet. Ett värdebolag kan definieras som ett företag som idag värderas lägre på börsen än vad vi anser att företaget är värt. Med andra ord: Företaget handlas med en rabatt.

Tålmod lönar sig

Historien visar att det går att skapa meravkastning över tid genom att köpa företag som är undervärderade och därefter ha ett långsiktigt perspektiv på investeringen.

På kort sikt påverkas aktiekurserna av externa faktorer och marknadspsykologi. På lång sikt är det de enskilda företagens förmåga generera vinster i verksamheten som styr aktiekursen. Genom att känna till företagen är det möjligt att identifiera undervärderade bolag som är bra positionerade för att bli morgondagens vinnare.

Konsekvent strategi

Ända sedan starten 1990 har ODINs aktiefonder förvaltats efter en värdeorienterad förvaltningsstrategi under både goda och dåliga tider. I kombination med förvaltarnas skicklighet har denna strategi gett andelsägarna en hög meravkastning under lång tid.