

## Rahastokatsaus ODIN Offshore



### Joulukuu 2011 ja tulevaisuuden näkymät

2011 oli haastava ja turhauttava vuosi, kun tuottoja tarkastellaan. Vaikka kallis öljy ja öljy-yhtiöiden aktiivisuus siivittivät öljyhuoltoalan markkinoita, makrotalouden herättämät huolet ja alavireiset osakemarkkinat painoivat osakekurseja alaspäin.

Brent-öljyn hinta pysyi korkeana vuonna 2011. Se oli vuoden lopussa 107 USD tynnyriltä. Investoinnit öljyn etsintään ja tuotantoon kasvoivat 20 prosenttia eli vahvasti.

Useimmilla öljyhuollon aloilla meni hyvin, sillä aktiivisuus vilkastui öljyhuoltoalan arvoketjussa. Erittäin syvässä vedessä toimivien ja meren pohjaan kiinnittyvien öljylauttojen hinnat nousivat ja niiden käyttöasteet paranivat. Öljylauttoja rakentavat ja suunnittelevat yritykset saivat valtavasti tilauksia, joten tilauskannat vahvistuivat huomattavasti. Pohjanmerellä toimivien huoltoalusten kausihinnat nousivat kesällä ennätystasolle. Seismiikan hinnat pysyivät ennallaan, sillä aluksista on ylitarjontaa. Aktiivisuus on kuitenkin vilkastumassa varsinkin Yhdysvaltojen Meksikonlahdella ja Länsi-Afrikassa.

#### Toimenpiteet salkussa

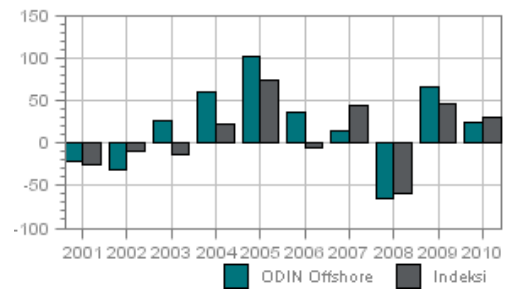
Transocean-positio myytiin vuoden 2011 alkupuoliskolla, kun tavoitekurssi saavutettiin. Tämän jälkeen osakekurssi laski kalliiksi käyneen yrityskaupan, vanhan kaluston uusimiskustannusten ja halvalla tehdyn osakeannin vuoksi. Tämän osakkeen positiota on ryhdytty kasvattamaan uudelleen. Uskomme yrityksen jälleen voittavan markkinoiden luottamuksen puolelleen ja selviytyvän puhtain paperein Macondo-tutkimuksesta samalla kun syvänmeren porauslauttojen kysyntä pysyy vahvana ja osinkotuotot suurina.

Archer tuli rahastoon uutena positiona vuonna 2011. Se tarjoaa porauspalveluja Pohjanmerellä ja painepumppaamista Pohjois-Amerikassa. Se on kasvanut useiden yritysostojen avulla, ja se parantaa liiketoimintayksikköjensä kannattavuutta.

Toinen vuonna 2011 tehty uusi sijoitus, italialais-argentiinalainen Tenaris, toimittaa putkia öljyhuoltoalalle. Sillä on vahva globaali asema. Odotamme sen kannattavuuden paranevan.

Myös Weatherford on uusi sijoituskohde. Se on pienin Yhdysvaltojen neljästä suurimmasta öljyhuoltoalan yrityksestä. Sen osakkeesta tuli yksi alan hyljeksityimmistä monen pettymyksen jälkeen. Alhainen arvostus ja odotukset katteiden paranemisesta saivat rahaston sijoittamaan siihen.

#### Vuotuinen tuotto



#### Salkunhoitaja

Jarle Sjö

#### Vertailuindeksi

Philadelphia Stock Exchange Oil Service Sect

Hallinnointipalkkio: 2 %  
Perustettu: 18.8.2000  
Hallinnoitava pääoma (milj. EU) 310

#### Luvut per 31.12.2011

1 kk -0,65 %  
Vuoden alusta -21,84 %  
12 kk -21,84 %  
5 v (p.a.) -6,77 %  
10 v (p.a.) 10,34 %  
Alusta (p.a.) 5,90 %

#### Toimialajakauma

Oslo 55,70 %  
New York 43,33 %

Muut 0,97 %

#### 10 suurinta omistusta

EnSCO PLC 8,26 %  
BW Offshore 5,69 %  
Transocean (USD) 5,27 %  
Rowan Companies 4,97 %  
Cameron International 4,87 %  
Tenaris ADR 4,39 %  
National Oilwell Varco Inc 4,24 %  
Farstad Shipping 3,90 %  
Halliburton 3,42 %  
Electromagnetic Geoservices 3,10 %  
Muut 51,88 %

## Rahastokatsaus ODIN Offshore



Rahastossa on vähennetty useiden pienempien positioiden painoa joko heikon likviditeetin vuoksi tai siksi, että positio oli niin pieni, että sillä ei ole vaikutusta rahaston tuottoon. Rahasto myi Aker Drilling -positionsa Transoceanille. Transocean osti Aker Drillingin ja maksoi siitä markkinahintaan sekä muihin yrityksiin verrattuna huomattavan premion. Lisäksi rahastolla oli huomattava Pride International -sijoitus. Enso osti tämän yhdysvaltalaisen porauslauttayrityksen.

### Merkittäviä sijoituksia

Pride International ja Aker Drilling nostivat rahaston arvoa eniten vuonna 2011, sillä ne joutuivat yritystestien kohteiksi huomattavalla premiolla. Transocean oli aiemmin maailman suurin porauslauttayritys, mutta nykyään Seadrill on suurempi. Transocean on kasvattanut ODIN Offshore -rahaston arvoa vahvasti, sillä positiosta onnistuttiin luopumaan huippukurssiin ennen kurssin romahtamista nykyiselle tasolle. EMGS on yksi harvoista hallituista lähteistä peräisin olevien sähkömagneettisten tietojen kerääjistä ja käsittelijöistä. Se on vahvistunut tänä vuonna, joten pidämme sitä todennäköisenä yritystestien kohteena.

Toisaalta rahaston BW Offshore -sijoitus on tuottanut pettymyksen. Odotimme siltä vakaata kassavirtaa ja osinkotuottoa, mutta kustannusten karkaaminen käsistä ja uusien projektien puute on saanut markkinat pettymään. Osinkotuotto on edelleen hyvä, ja mielestämme riskiä on nyt vähennetty.

Rahaston Archer-sijoitus on tuottanut huonosti, mutta uskomme sen kannattavuuden paranevan ja sen saavan vuonna 2012 takaisin osan vuonna 2011 menettämästään luottamuksesta. Merenpohjan urakoitsija DOF on kasvanut orgaanisesti, ja se on tilannut useita uusia aluksia. Valitettavasti sen oli järjestettävä osakeanti niiden rahoittamiseksi, joten osakekurssi päättyi 50 %:n tasolle nettoarvosta. Uskomme, että yritys on ottanut oppia erehdyksistään ja keskittyy nyt kasvun sijasta kannattavuuteen.

### Tulevaisuuden näkymät

Uskomme, että vuodesta 2012 tulee jälleen kerran vahva öljyhuoltoyrityksille. Vuonna 2012 investointien öljyn etsintään ja tuotantoon arvioidaan kasvavan 10 prosenttia vuoteen 2011 verrattuna, vaikka silloinkin oli vilkasta. Kasvu voi olla voimakkaampaa, jos öljyn hinta säilyy nykyisellä tasolla. Öljy-yhtiöiden budjetit perustuvat nykyään paljon korkeampaan öljyn hintaan. Brasilian ja Saudi-Arabian

## 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 analyysiin. 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.

## Rahastokatsaus ODIN Offshore



valtioiden budjetit perustuvat Brent-öljyn 80–90 dollarin tynnyrihintaan.

Vuoden 2011 aikana saavutetut öljynetsintämenestykset vauhdittavat aktiivisuutta pitkällä aikavälillä. Öljy-yhtiöt ovat ilmoittaneet suurista Pohjanmereltä (Aldous/Avaldsnes), Brasiliasta ja Länsi-Afrikasta löydetystä suurista esiintymistä, joten öljyhuoltoalan palveluita tarvitaan runsaasti tulevana vuosina.

Uskomme edelleen, että nyt ollaan useita vuosia kestävä kaksinumeroisten kasvulukujen ajanjakson alussa, jonka kuluessa poraaminen vaikeaan maaperään sekä öljynetsintä ja esiintymien kehittäminen mannerjalustoilla syvällä meren pohjassa yleistyvät.

### ODIN Offshore

ODIN Offshore on kansainvälinen toimialarahasto, joka sijoittaa vain energia-alan yrityksiin, joiden päätoimiala liittyy öljyyn tai kaasuun. Tällaisia yrityksiä ovat muun muassa öljyn tai kaasun etsintää, tuotantoa, jalostusta, kuljetusta ja jakelua harjoittavat yritykset sekä alan palveluyritykset. Rahaston tavoitteena on pitkällä aikavälillä ylittää Philadelphia Stock Exchange Oil Service Sector Indexin (OSX) 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 informaatiomateriaalia ODIN Rahastoilta.

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