

April 2012 och framtidsutsikter

April var en bra månad för ODIN Offshore, både i absoluta tal och relativt sett i förhållande till marknaden. I de flesta oljeservice sektorerna märks en fortsatt förbättring med högre kapacitetsutnyttjande och stigande kontraktsnivåer. Flera uppköp och samgåenden har gjorts i oljeservice sektorn denna månad efter en lång tid med få eller inga bolagsaffärer. Fonden har haft bra positioner i flera av de berörda företagen.

Köp och försäljningar

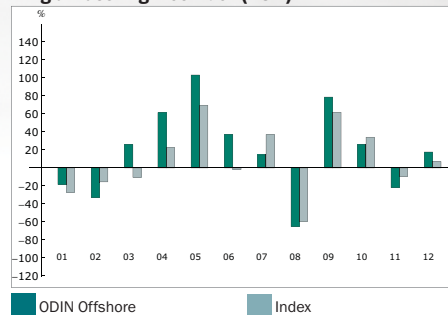
Under månaden byggde vi ut vår position i amerikanska Halliburton efter att företaget kom med ett bättre resultat än väntat för första kvartalet. Vi tror att aktiemarknaden har varit för pessimistisk till företagets framtidsutsikter och räknar med att analytikerna kommer att höja sina prognoser efter kvartalsrapporten. Ökningen i Halliburton har vi finansierat genom att minska fondens innehav i National Oil Well. Det har gått betydligt bättre för utrustningsleverantörerna än för oljeserviceföretagen. Dessutom kommer Camerons köp av TTS riggutrustningsdivision att öka konkurrensen inom försäljningen av oljeborrningsutrustning, en marknad som National Oilwell har dominerat i många år.

Bidrag till värdeutvecklingen

Awilco Drilling stod för det största bidraget till fondens avkastning under månaden och aktien har stigit med 70 procent hittills i år. Riggmarknaden fortsätter uppåt och under månaden ingicks flera nya kontrakt med höga dagshyror. Förbättringen på riggmarknaden har också varit positiv för våra positioner i Ensco och Rowan, och trenden med höga kontraktsnivåer håller i sig. Ocean Rig slöt till exempel ett treårigt kontrakt för ett borrhartyg i Västafrika till en dagshyra på 595 000 dollar och Seadrill berättade nyligen att man ingått ett treårigt kontrakt med dagshyra på över 600 000 dollar. Rowan-aktien stiger efter beskedet om att företaget skjuter upp flytten av huvudkontoret från USA till Storbritannien, vilket innebär att aktien kan behålla sin plats i S&P-indexet. Rowan har en av världens mest attraktiva jack-up-riggflottor och efterfrågan på dessa är på uppgång nu. Prospector Offshore kunde under månaden sluta kontrakt för ett av sina första nybyggda jack-up-fartyg. Kontraktet löper på två år och har ingåtts med Total/Elf i Nordsjön. Detta är helt klart ett genombrott för företaget, som har hela sex jack-up-rigggar under byggnation. Den starka riggmarknaden har också lett till att många aktörer beställer ny kapacitet. Seadrill har beställt två nya oljerigggar för ultradjupt vatten, varav den ena genom dotterbolaget North Atlantic Drilling. Även Ensco har beställt ett nytt borrhartyg.

Tungtransportrederiet Fairstar har stigit 23 procent sedan konkurrenten Dockwise gick in i företaget och nu kontrollerar 54 procent av aktierna.

Årlig avkastning mot index (EUR)



ODIN Offshore

Förvaltare

Jarle Sjö

Referensindex

Philadelphia Stock Exchange Oil Service Sector Index

Årlig förvaltningskostnad:	2%
Etablerad:	8/18/2000
Förvaltad kapital (milj. EUR)	351

Avkastning per

Senaste månaden	1,34%
Hittills i år	16,84%
Senaste 12 månaderna	-10,52%
Senaste 5 åren (p.a.)	-5,22%
Senaste 10 år (p.a.)	10,59%
Sedan start (p.a.)	7,14%

Geografisk fördelning

Oslo	58,88%
New York	40,93%
Övriga	0,19%

10 största innehaven

Ensco PLC	8,15%
Transocean (USD)	5,94%
Halliburton	4,89%
Rowan Companies	4,48%
Electromagnetic Geoservices	4,47%
Cameron International	4,41%
BW Offshore	4,29%
Farstad Shipping	4,02%
Tenaris ADR	3,99%
Sevan Drilling	3,89%
Övriga	51,47%

Fondkommentar ODIN Offshore

En stor del av aktieköpet har villkorats med emission i Dockwise. Vi anser inte att budet speglar företagets värde på ett rättvist sätt och tackade därför nej. Affärsmässigt vore det logiskt att slå samman de båda företagen och det finns troligen möjliga synergivinster på både kostnads- och intäktssidan. Men vi tror att Dockwise måste betala ett högre pris för att kunna ta över Fairstar till 100 procent och troligen arbetar Fairstars ledning med alternativa lösningar.

Kursuppgången för supplyföretagen fortsätter. Mindre likvida aktier som Eidesvik och Havila har stigit nästan 50 procent hittills i år, men trots uppgången handlas bägge företagen med stor rabatt sett till de underliggande värdena i sektorn. Såväl aktivitets- som prisnivån fortsätter uppåt i supplysegmentet. Exempelvis kunde DOF nyligen förlänga ett kontrakt med Maersk i ytterligare tre år med 25 procent högre frakthyror.

Seismikmarknaden håller också på att stärkas. De kontrakt som ingåtts för den kommande viktiga Nordsjösäsongen bekräftar att dagshyrorna har stigit kraftigt. Det verkar nu råda enighet om att efterfrågan på seismiktjänster kommer att fortsätta stiga under året.

Det är också värt att nämna att rapportsäsongen har kommit igång ordentligt, i synnerhet för de amerikanska företagen. Baker Hughes kom med bättre siffror än väntat, medan National Oilwell låg i linje med resultaten. Det har också kommit starka siffror från de amerikanska riggföretagen Noble och Diamond, som båda utmärkte sig genom god kostnadskontroll och ljusa framtidsutsikter.

Utsikter

Utsikterna ser goda ut i samtliga segment, med stigande dagshyror och ett allt högre kapacitetsutnyttjande. Vi märker att det finns en ökande vilja bland oljebolagen att ingå längre kontrakt för att försäkra sig om kapacitet och vår bedömning är att vi nu är på väg in i en mycket stark konjunktur som kan hålla i sig i många år. Det enda som kan sätta käppar i hjulen är om tillgången på kapacitet ökar, men bankernas restriktiva hållning gör att vi inte ser detta som något hot på dagens marknad. Det enda område där vi märker viss osäkerhet är USA, där förväntningarna sänkts på företag som levererar pumpar och utrustning till skiffergas- och skifferoljeproducerer.

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 förvalts 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.



Om ODIN Offshore

ODIN Offshore kan bara investera i bolag som huvudsakligen bedriver verksamhet med olja och gas, som omfattar bland annat servicebolag och bolag inom utvinning, produktion, vidareförädling och transport/distribution. Fondens långsiktiga mål är att ge högre avkastning än aktiemarknaden för oljeservicebolag.

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 kunskande, 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.odin.fi/se