

## JOM SILKKITIE - ja JOM KOMODO ERIKOISSIJOITUSRAHASTO : Markkinakommentti 2Q / 2012

Kesäkuun aikana sijoittajien katseet olivat tiukasti kiinni Euroopan velkakiisitahtumissa, valitettavasti taas kerran. Kuluvasta kesästä tulee pitkälti mieleen kesä 2008, jolloin oli myös vakava kriisi päällä, mutta jalkapallon EM-kisojen, Pekingin olympialaisten ja kesälomien ansiosta kriisin kliimaksi saavutettiin vasta syksyllä, mutta sitäkin vauhdikkaampana. Vaikea sanoa onko vuoden 2008 uusinta nyt tulossa? Euroopassa on kuitenkin kesäkuun lopun huippukokouksella saatu suhteellisen oikeansuuntaista kehitystä aikaan, vaikka monet korppikotkakommentaattorit aivan päinvastaista väittäisivätkin. Alhaisten arvostustasojen ansiosta osakemarkkinat tulevat väistämättä nousemaan etenkin Euroopassa huomattavasti, jos jonkinlainen uskottava ratkaisu saadaan aikaan ja keskitytään myös talouskasvun tukemiseen.

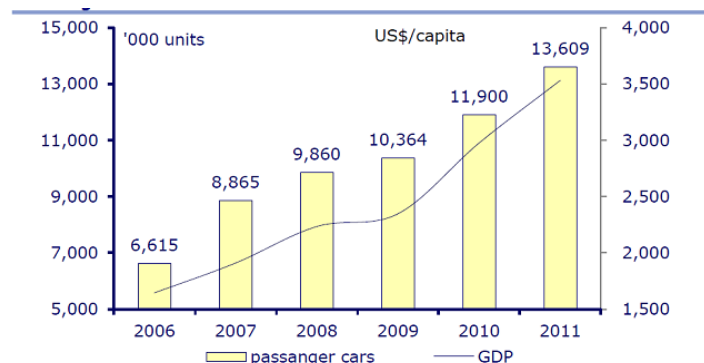
Jenkeissä taas osakemarkkinat ovat näkyviin nähden huomattavan kalliita, kun ottaa huomioon viimeaikaisten talouslukujen heikkouden ja FED:n finanssistimulanttityökalulaatikon tyhjyyden. Kurssit tällä hetkellä diskonttaavat ns. normaalin elpymisen, joka on allekirjoittaneen mielestä lähes täysin poissuljettu yhtälö ottaen huomioon kuluttajien nousevan säästämisasteen, heikkokkon tilanteen pankkilainojen kysynnän ja tarjonnan suhteen ja asuntomarkkinan matelemisen. Lisäksi vaikka mediassa puhutaan jenkki-treasureista suojasatamana ja dollaria nostavana seikkana, reaalitytanne ei tätä tue kovinkaan vahvasti, koska ulkomaalaiset ovat vähentäneet omistuksiaan treasureissa vuoden 2010 lopun 46,8 %:sta nykyiseen 44 %:iin. Samaan aikaan Jenkkien keskuspankki FED on ollut treasurien suurin ostajataho kotimaisten privaattisijoittajien ohella – tulee mieleen kehitys Japanin velkakirjojen suhteen, joiden suurimpia omistajia ovat nyt kotimaiset sijoittajat, kun vielä 1990-luvun alussa tilanne oli samantapainen kuin jenkeissä nyt.

Lisäksi Kiinan halu rahoittaa jenkkejä treasurien ostolla on vähentynyt huomattavasti QE1:n ja QE2:n johdosta – miksi ostaa treasureita, kun tuotto on huono, valuutta on paineessa ja julkinen talous velkaantuu lisää? Näin ollen taala saattaa olla melkoisen kovassa paineessa, jos ja kun FED laittaa rahanpainokoneet taas käyntiin QE3:n muodossa. Yleistilanne on siis se, että treasurit eivät enää ole samassa turvasatama-asemassa kuin on ollut tilanne ns. normaalin keskuspankkitoiminnan aikana.

Indonesiassa poliittiset hajaäänet ovat lisääntyneet viimeisen puolen vuoden aikana, mikä tosin on aika-ajoin normaalia kehittyvissä ja suhteellisen uusissa demokratioissa. Esimerkiksi raaka-ainesektorilla kivihiihlyhtiöille oltiin suunnittelemassa 30 % vientitullia, jotta kotimainen kulutus saataisiin turvattua ja verotuloja kasvatettua. Osaksi tämän keskustelun johdosta kivihiihlyhtiöiden kurssit ovat olleet paineessa kivihiihien hinnan laskiessa lähikuukausina, mutta nyt tilanne on selvinnyt, eikä kyseistä veroa ole tulossa.

Samantapaista hermostuneisuutta on ollut ilmassa myös pankkisektorilla, missä yksittäisten omistajatahojen maksimiomistusosuutta ollaan rajoittamassa, mikä on aiheuttanut epävarmuutta etenkin ulkomaisten sijoittajien keskuudessa.

Lopuksi, vaikka maan BKT kasvu on yli kuuden prosentin luokkaa kuluvana vuonna, hallitus kuitenkin haluaa pitää kasvun tasaisena (ts. kasvua jarrutetaan) ilman riskejä kuplista, mistä yhtenä esimerkkinä on asuntokaupan ja autokaupan uusi käsirahasääntö, joka tuli voimaan kesäkuun puolivälissä. Asuntokaupassa käsirahan tulee olla 30 % (ennen 20 %), kun taas autokaupassa (uusien autojen osalta) 25-30 %. Tästä johtuen automyynti tulee vuonna 2012 pysymään vuoden 2011 lukujen tasolla, kun taas asuntokauppaan uuden säännön ei pitäisi vaikuttaa paljoakaan, koska iso osa asunnoista ostetaan ilman rahoitusta, eikä marginaalioistajia ole paljoakaan toisinkuin auto- ja motskarikaupassa.

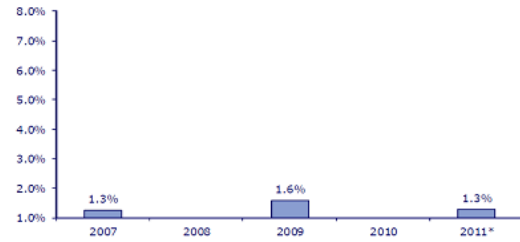


Indonesian autokanta ja BKT per capita nousussa, kun autopenetraatio vain n. 4 % luokkaa – rakenteellinen kasvu jatkuu. Lähde CLSA /Euromonitor

Myös liikennepolttoainetukiaisten mahdollisten leikkausten osalta poliittinen keskustelu on ollut hyvin kirjavaa viimeisen 18 kuukauden aikana. Loppujen lopuksi oppositio pääsi määräämään asiassa, mikä oli suurehko arvovaltatappio istuvalle presidentti Yudhoyonolle - tukiaisia leikataan vasta, kun öljyn keskiarvohinta on yli USD 120/bbl kuuden kuukauden ajanjakson aikana. Tukiaiset tekevät toki pienen raon maan budjettiin, ja tällä hetkellä tähän on hyvin varaa, mutta tilanne on paljon huonompi esimerkiksi Intiassa, missä myös tuetaan liikennepolttoaineita – Intialle tukiaiset tulevat hyvin kalliiksi, koska Intia ei ole energiaomavarainen kuten Indonesia. ks. kuvat seuraavalla sivulla.

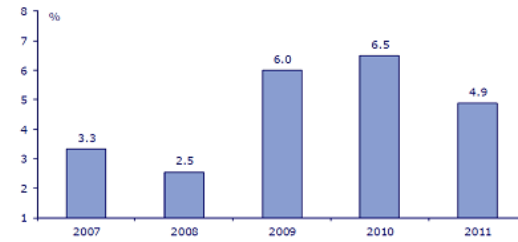


#### Indonesian fiscal deficit as a % of GDP

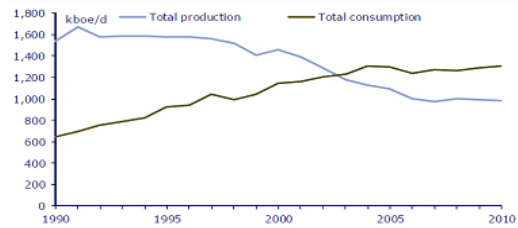


Indonesian budjetin alijäämä vs. Intian budjetin alijäämä, % BKT:sta. Lähde: CLSA /Euromonitor

#### Indian fiscal deficit as a % of GDP

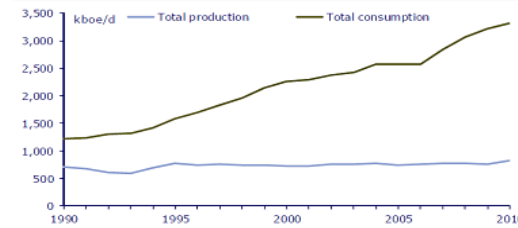


#### Indonesia oil consumption versus production

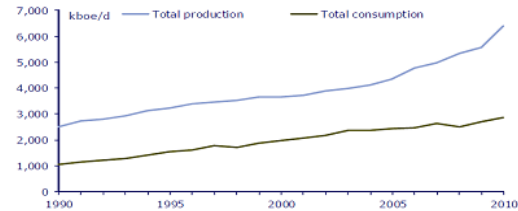


Indonesian öljyn tuotanto ja kulutus vs. Intian vastaavat, 1000 barreliä/p. Lähde:CLSA

#### India oil consumption versus production

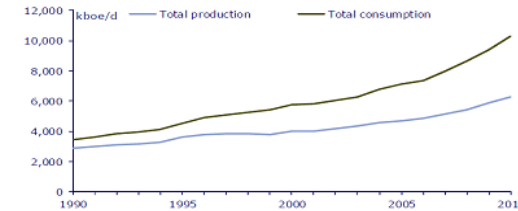


#### Indo energy production/consumption (coal, gas, oil)



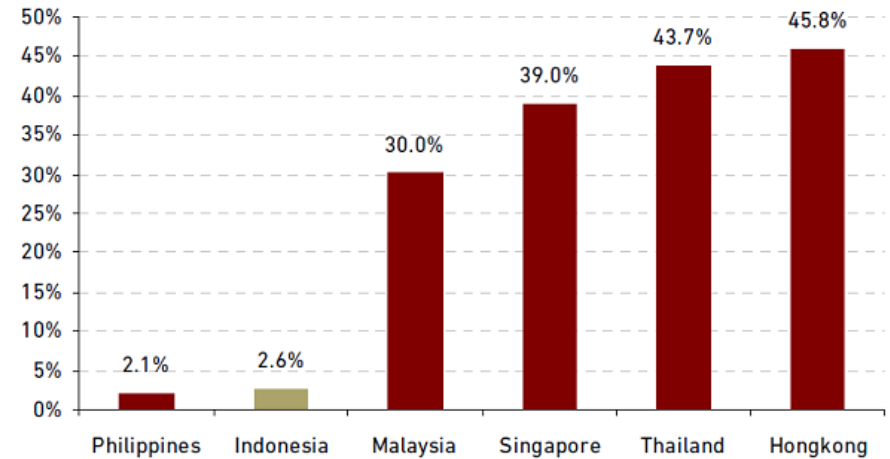
Indonesia on kokonaisuudessaan (hiili, kaasu, öljy) energiaomavarainen, toisin kuin Intia. Lähde:CLSA

#### India energy production/consumption (coal, gas, oil)



Kiinteistökehitysyritykset alkavat olla Indonesiassa mielenkiintoisessa tilanteessa. Nyt kun Aasian omasta kriisistä on kulunut n. 15 vuotta, ovat monet yritykset alkamassa saamaan suurempia projektejaan liikkeelle. Tämä johtuu siitä, että kriisin aiheuttamat suuret velkataakat on hiljalleen saatu maksettua pois tai uudelleenjärjestelty. Huomioitavaa on myös siinä, että monet eri yritykset eivät suostuneet myymään hyvillä paikoilla olleita maa-alueita velkojaan vastaan, vaan kituuttelivat ison velkataakan alla kymmenisen vuotta. Nyt kuitenkin tämä strategia alkaa tuottaa hyvää tulosta, kun hinnat ovat nousussa ja kysyntä vahvaa. Riippuen yritysistä, tulosparannukset liikkuvat 20-150 %:ssa vuodessa vuosien 2011-2013 aikana. Eräs hyvin konservatiivinen salkkuyhtiömme johtaja mainitsi meille, että parhaillaan kiinteistö- ja rakennusyrityksiä voi verrata vuoristoon, ja nyt olemme laakson pohjalla lähdessä hiljalleen ylös. Sama yritys mm. triplasi osinkonsa viime vuodelta, joka on hyvin positiivinen merkki luottamuksen paluusta. Kiinteistö- ja rakennusalan rakenteellista kasvua tukee mukavasti myös alle 3 %:ssa oleva asuntolaina/BKT -suhde, kun vastaa luku on 30 % Malesiassa ja 43 % Thaimaassa.

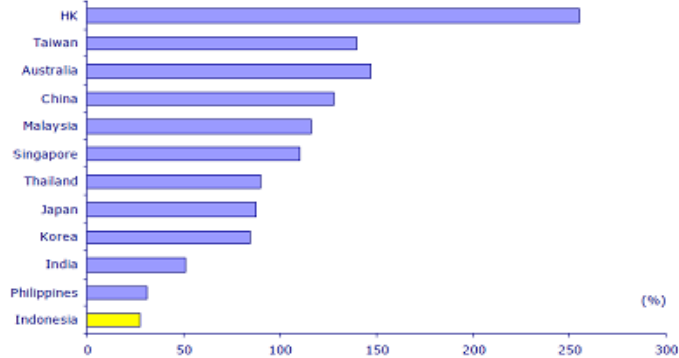
#### Mortgage to GDP



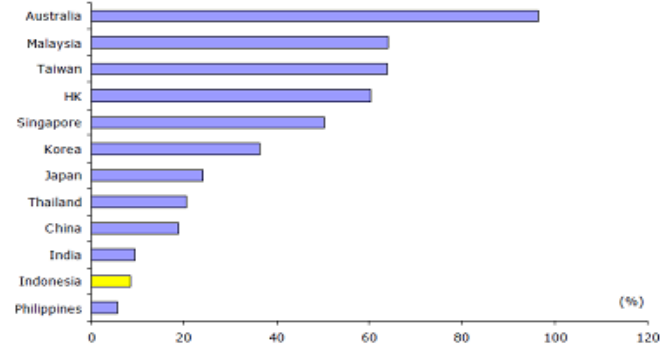
Asuntolainojen osuus BKT:sta vuonna 2011 (%). Lähde: GaveKal Research



### Credit to GDP



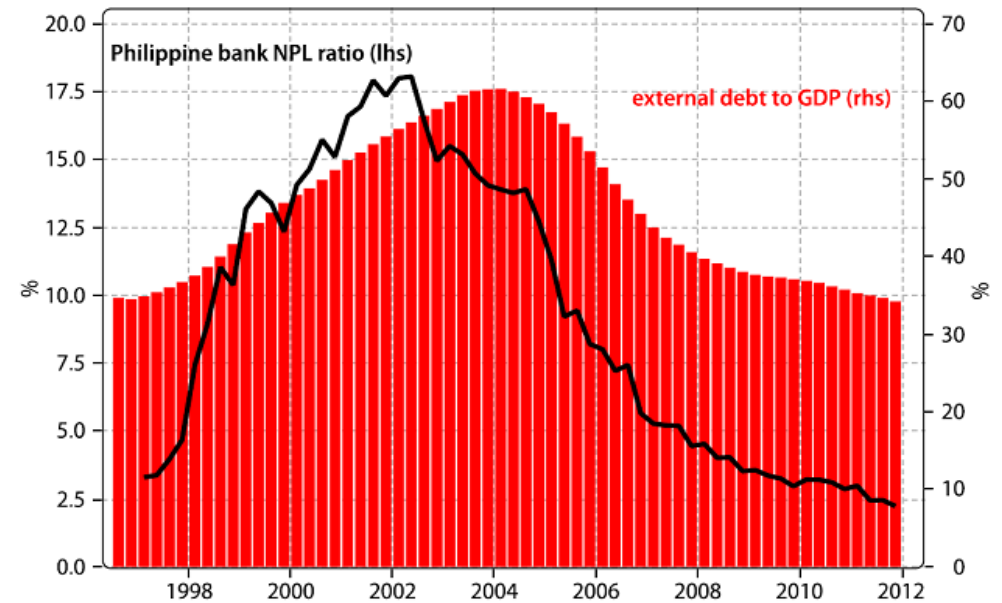
### Consumer loans to GDP



Indonesian ja Filippiinien yksityisen sektorin velka sekä kulutusluotot ovat Aasian alhaisimmilla tasoilla (2011) Lähde: CLSA

Kaksi filippiiniläistä Silkkitie-salkun osaketta ovat olleet paineessa viimeisen kuukauden, kun Filippiinien kiista Kiinan kanssa Etelä-Kiinan merellä olevasta pienestä Scarborough-matalikosta eskaloitui taloudellisen kiusaamisen asteelle Kiinan johdosta – Kiinan viranomaiset kehittivät turisteja välttämään matkustamista Filippiineille (kiinalaiset turistit 8 % Filippiinien turisteista), kun taas muutamia eriä Filippiineiltä tulleita banaaneja ei päästetty maahan ”terveysyistä”. Reaalivaikutukset yhtiöiden (turismi- ja hedelmäala) myyntiin ja tuloksiin ovat hyvin marginaalisia, kun taas osakekurssit reagoivat tähän voimakkaammin. Nyt kiista on rauhoittumaan päin, ja tilanteen normalisoituminen kestää arvioiden mukaan muutamia kuukausia. Yleisesti ottaen Filippiinien taloustilanne on kadehdittava. Pankkien lainantoluvut ovat rakenteellisessa 17-19 %:n kasvussa kuluvana vuonna, kun samaan aikaan ongelmalainojen määrä sektorilla on edelleen laskussa. Myös julkisen sektorin velka on alhaisella tasolla n. 34 %:ssa, ja edelleen laskussa.

### Philippines bank NPL ratio vs. external debt to GDP



Filippiinien ongelmaluotot (musta) ja maan ulkomaanvelka (punainen) 2011 / BKT (%). Lähde: GaveKal Research



### JOM Rahastoyhtiö Oy

Punavuorenkatu 2 A, 00120 Helsinki  
 Puh: +358 9 670 115, Fax: +358 9 670 117  
 info @jom.fi www.jom.fi

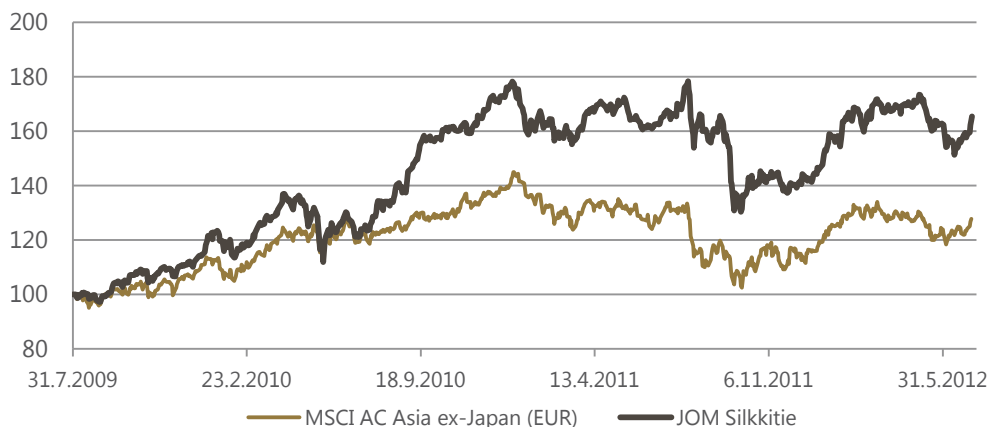
## JOM SILKKITIE -ERIKOISSIJOITUSRAHASTO

JOM Silkkitie -erikoissijoitusrahaston arvo oli kesäkuun lopussa 158,74 eli kuukauden aikana rahaston arvo laski -2,26 %. 12 kuukauden tuotto oli kesäkuun lopussa -2,80 % ja kuuden kuukauden tuotto +9,92 %. Rahaston aloituksesta 31.7.2009, eli 35 kuukauden aikana, on tuottoa kertynyt +58,74 %, eli vuositasolla tuotto on ollut +17,18 %

Silkkitien salkun osalta kesäkuussa ei tehty suurempia linjanmuutoksia muutamia hienosäätöjä lukuun ottamatta, kuten pientä trimmausta Indonesiasta ja uutena maapainona salkkuun tuli Vietnam kahden yhtiön voimin: kuluttajapalveluyritys ja ruokaraaka-aineyritys. Salkussa on nyt 27 yhtiötä. Molemmassa rahastoissa riittää paljon nousupotentiaalia sekä lyhyellä, että pitkällä tähtäimellä, kunhan Euroopan tilanne tästä hieman selkenee.

Salkunhoitaja Juuso Mykkänen

### RAHASTON ARVON KEHITYS VS. ALUEEN OSAKEINDEKSI



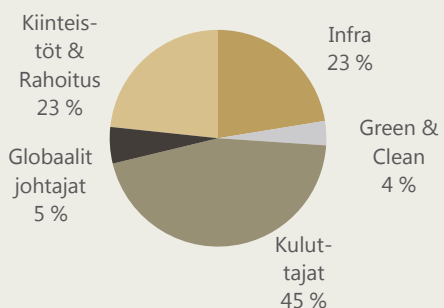
## Kuukausikommentti kesäkuu 2012

RAHASTON ARVO (29.6.2012)	158,74
Rahaston koko	22,11 milj. EUR
Rahasto-osuuksien lkm	139 280.8374 kpl
Rahaston toiminta alkanut	31.7.2009
Tuotto viimeisimmän kuukauden aikana	-2,26 %
Tuotto toiminnan alusta	+58,74 %
Tuotto toiminnan alusta vuositasolla	+17,18 %
Kertynyt hallinnointipalkkio*	0,59 %
Kertynyt tuottosidonnainen palkkio*	0,00 %
Kertynyt säilytysyhteisöpalkkio*	0,08 %
Nettosijoitusaste (ennen merkintöjä 29.6.2012)	93,9 %
Volatiliteetti**	22,83 %
Salkun kiertonopeus***	259,39 %

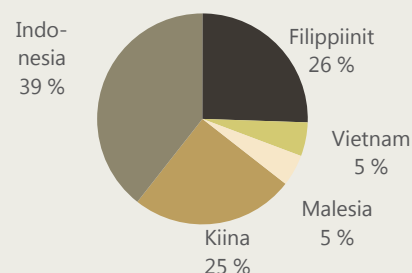
### RAHASTON TUOTTOHISTORIA KUUKAUSITTAIN (%)

	Tammi	Helmi	Maalis	Huhti	Touko	Kesä	Heinä	Elo	Syys	Loka	Marras	Joulu	Koko vuosi
2009	-	-	-	-	-	-	-	-2,74	+7,49	+1,52	+0,40	+7,07	+14,08
2010	+3,55	-0,05	+9,66	+4,00	-8,12	+0,74	+7,55	+2,46	+13,95	+2,45	+2,73	+6,39	+53,60
2011	-8,11	-1,34	+2,81	+3,17	-2,47	-0,62	+7,75	-10,15	-14,07	+5,83	-4,11	+4,73	-17,59
2012	+8,75	+4,07	+2,35	+1,85	-4,68	-2,26							+9,92

### Osakkeet sijoitusteemojen mukaan



### Osakkeet maantieteellisen jakauman mukaan



### RAHASTON PERUSTIEDOT

**Nimi:**  
JOM Silkkitie -erikoissijoitusrahasto

**Salkunhoitaja:**  
Juuso Mykkänen

**Säilytysyhteisö:**  
SEB, Helsingin sivukonttori

**Vertailuindeksi:**  
ei ole virallista indeksiä

**Tuotonjako:**  
Rahastossa vain kasvuosuuksia

**Säännöt vahvistettu viimeksi:**  
25.10.2010

**Toiminta alkanut:** 31.7.2009

**ISIN-koodi:** FI4000003470

**Bloomberg-tikkeri:** JOMSILK FH

**Kohderyhmä:**  
Vaativat sijoittajat, jotka ymmärtävät Aasian osakemarkkinoiden potentiaalinen keskipitkällä ja pitkällä tähtäimellä.

**Minimimerkintä:** 5 000 €

**Merkintätili:**  
IBAN: FI81 3301 0001 1297 17  
BIC: ESSEFIHXXXX

**Hallinnointipalkkio:**  
1,2 % p.a.

**Merkintäpalkkio:**  
1,5 % - 0 %\*

**Lunastuspalkkio:**  
1 % (väh. 20 €)

**Tuottosidonnainen palkkio:**  
10 % viitetuoton (5 %) ylittävästä tuotosta. (tarkemmat tiedot kuluista ks. Rahastoiesite)



**JOM Rahastoyhtiö Oy**  
Punavuorenkatu 2 A, 00120 Helsinki  
Puh: +358 9 670 115, Fax: +358 9 670 117  
**info @jom.fi www.jom.fi**

*Historiallinen tuotto ei ole taie tulevast. Sijoitusrahastoon tehdyn sijoituksen arvo voi nousta tai laskea, ja sijoittaja voi sijoituksensa lunastaessaan saada takaisin vähemmän kuin hän on siihen alun perin sijoittanut. MSCI AC Asia ex-Japan (EUR) on hintaindeksi, joka ei huomioi osinkoja. \* Tilikauden aikana 1.1.2012 alkaen, % rahaston keskim. nettovaroista. \*\* Päivätuottojen perusteella 12 kk:n ajalta. JOM Silkkitie -erikoissijoitusrahasto luokitellaan volatilitteettinsa puolesta Finanssivalvonnan määrittämään sijoitusrahastoluokkaan I, eli rahaston olennaisen arvonalaskennan virheen raja on  $\geq 0,5\%$ . \*\*\* Viimeiselle 12 kuukaudelle. Tarkemmat laskentakaavat ovat saatavilla rahastoyhtiöstä. Lisätietoja JOM Silkkitie -erikoissijoitusrahastosta löytyy rahaston avaintietoesitteestä, rahastoiesitteestä sekä rahaston säännöistä, jotka ovat saatavilla JOM Rahastoyhtiöstä tai osoitteesta [www.jom.fi](http://www.jom.fi).*

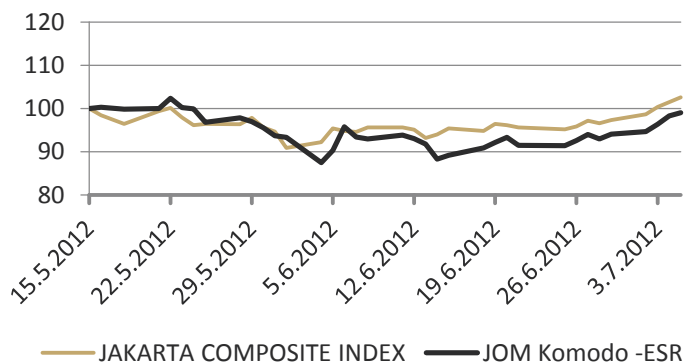
## JOM KOMODO -ERIKOISSIJOITUSRAHASTO

Komodo -rahastolla on nyt 1,5kk historiaa takanaan sijoitustoiminnan alettua 15.5.2012. Rahaston arvo nousi +0,42 % kesäkuussa, ja arvo oli 94,10 kuun lopussa. Rahaston tuotto toiminnan alusta alkaen oli siis -5,90 % 29.6.2012.

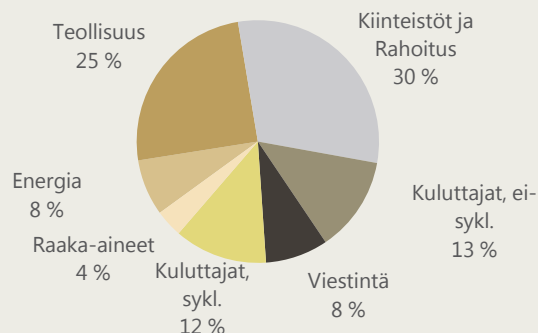
Komodon salkkuun tuli uutena yhtiönä yksi pieni mediayhtiö, joka hyötyy, kun mainostajat kilpailevat Indonesian kuluttajien ostovoimasta. Komodon salkussa on nyt 21 yhtiötä. Molemmissa rahastoissa riittää paljon nousupotentiaalia sekä lyhyellä, että pitkällä tähtäimellä, kunhan Euroopan tilanne tästä hieman selkenee.

Salkunhoitaja Juuso Mykkänen

### RAHASTON ARVON KEHITYS VS. ALUEEN OSAKEINDEKSI



### Osakkeet sektorijakauman mukaan



## Kuukausikommentti kesäkuu 2012

<b>RAHASTON ARVO (29.6.2012)</b>	<b>94,10</b>
Rahasto-osuuksien lkm	23 127,3863 kpl
Rahaston toiminta alkanut	15.5.2012
Tuotto viimeisimmän kuukauden aikana	+0,42 %
Tuotto toiminnan alusta	-5,90 %
Kertynyt hallinnointipalkkio*	0,19 %
Kertynyt tuottosidonnainen palkkio*	0,00 %
Kertynyt säilytysyhteisöpalkkio*	0,06 %
Nettosijoitusaste (ennen merkintöjä 29.6.2012)	97,0 %
Volatiliteetti**	-
Salkun kiertonopeus***	-

### RAHASTON TUOTTOHISTORIA KUUKAUSITTAIN (%)

	Tammi	Helmi	Maalis	Huhti	Touko	Kesä	Heinä	Elo	Syys	Loka	Marras	Joulu	Koko vuosi
2012	-	-	-	-	-6,29	+0,42							<b>-5,90 %</b>

### RAHASTON PERUSTIEDOT

**Nimi:**  
JOM Komodo -erikoissijoitusrahasto

**Salkunhoitaja:**  
Juuso Mykkänen

**Säilytysyhteisö:**  
SEB, Helsingin sivukonttori

**Vertailuindeksi:**  
ei ole virallista indeksiä

**Tuotonjako:**  
Rahastossa vain kasvuosuuksia

**Säännöt vahvistettu:**  
5.4.2012

**Toiminta alkanut:** 15.5.2012

**ISIN-koodi:** FI4000043401

**Kohderyhmä:**  
Vaativat sijoittajat, jotka ymmärtävät Indonesian osakemarkkinoiden potentiaalinen keskipitkällä ja pitkällä tähtäimellä.

**Minimimerkintä:** 20 000 €

**Merkintätili:**  
IBAN: FI75 3301 0001 1363 24

**BIC:** ESSEFIHXXXX

**Hallinnointipalkkio:**  
1,5 % p.a.

**Merkintäpalkkio:**  
1,5 % - 0 %\*

**Lunastuspalkkio:**  
2 % (väh. 20 €)

**Tuottosidonnainen palkkio:**  
10 % viitetuoton (5 %) yltävästä tuotosta. (tarkemmat tiedot kuluista ks. Rahastoeste)



**JOM Rahastoyhtiö Oy**  
Punavuorenkatu 2 A, 00120 Helsinki  
Puh: +358 9 670 115, Fax: +358 9 670 117  
**info @jom.fi www.jom.fi**

*Historiallinen tuotto ei ole tae tulevasta. Sijoitusrahastoon tehdyn sijoituksen arvo voi nousta tai laskea, ja sijoittaja voi sijoituksensa lunastaessaan saada takaisin vähemmän kuin hän on siihen alun perin sijoittanut. MSCI ACAsia ex-Japan (EUR) on hintaindeksi, joka ei huomioi osinkoja. \* Tilikauden aikana 1.1.2012 alkaen, % rahaston keskim. nettovarastoista. \*\* Lasketaan päivätuottojen perusteella kun rahastolla on 12 kk:n toimintahistoria. JOM Komodo -erikoissijoitusrahasto luokitellaan volatiliiteettina puolesta Finanssivalvonnan määrittämään sijoitusrahastoluokkaan IV eli rahaston olennaisen arvonlaskennan virheen raja on  $\geq 0,1\%$ . \*\*\* Lasketaan kun rahastolla on 12 kk:n toimintahistoria. Tarkemmat laskentakaavat ovat saatavilla rahastoyhtiöstä. Lisätietoja JOM Komodo -erikoissijoitusrahastosta löytyy rahaston avaintietoesitteestä, rahastoesteestä sekä rahaston säännöistä, jotka ovat saatavilla JOM Rahastoyhtiöstä tai osoitteesta [www.jom.fi](http://www.jom.fi).*