

Kvartaalikommentti Q1 / 2012

RAHASTON PERUSTIEDOT

Nimi: JOM Silkkitie -erikoissijoitusrahasto

Salkunhoitaja:
Juuso Mykkänen

Säilytysyhteisö:
SEB, Helsingin sivukonttori

Vertailuindeksi: ei ole virallista indeksiä

Tuotonjako: Rahastossa on vain kasvuosuuksia

Säännöt vahvistettu edellisen kerran:
28.10.2010

Toiminta alkanut:
31.7.2009

ISIN-koodi:
FI4000003470

KOHDERYHMÄ

Vaativat sijoittajat, jotka ymmärtävät Aasian osakemarkkinoiden potentiaalin keskipitkällä ja pitkällä tähtäimellä.

MERKINNÄT

Minimimerkintä: 5 000 €

Merkintätili:
SEB 330100-01129717

PALKKIOT JA KULUT

Hallinnointipalkkio:
1,2 % p.a.

Merkintäpalkkio:
1,5 % - 0 %*

Lunastuspalkkio:
1 % (väh. 20 €)

Tuottosidonnainen palkkio:
10 % viitetuoton (5 %) ylittävästä tuotosta.

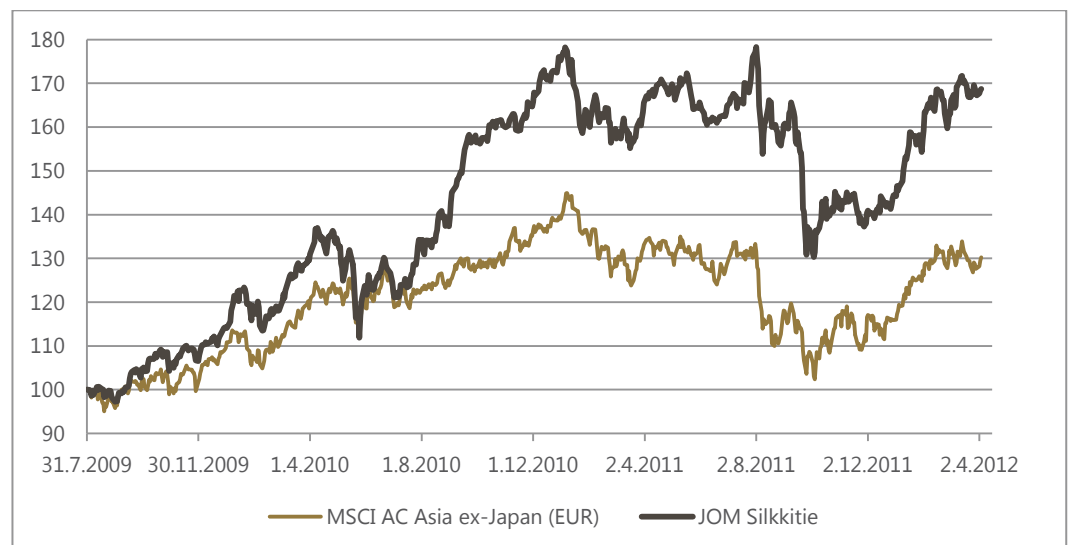
Tarkemmat tiedot kuluista: ks. rahastoeste.

JOM Silkkitie -rahastolla on nyt 32 kuukauden tuottohistoria takanaan toiminnan aloituksesta. Vuoden 2012 ensimmäisen kvartaalin aikana rahaston arvo nousi +15,84 %. Toiminnan alusta rahaston arvo on noussut +67,28 %, kun samana aikana epävirallinen vertailuindeksimme MSCI Aasia (ilman Japania) indeksi osingot mukaan luettuna on noussut euroissa mitattuna +34,93 %. Rahaston tavoitteena on voittaa kyseinen indeksi yli vuoden tähtäimellä ja suojautua osakemarkkinoiden pidempiaikaisilta laskusuhdanteilta ilman merkittäviä arvonalennuksia.

Rahaston arvo (30.3.2012)	167,28
Rahaston koko	25,5 milj. EUR
Rahasto-osuuksien lkm	152 609,2697 kpl
Rahaston toiminta alkanut	31.7.2009
Tuotto viimeisimmän kuukauden aikana	+2,35 %
Tuotto toiminnan alusta	+67,28 %
Tuotto toiminnan alusta vuositasolla	+21,29 %
Kertynyt hallinnointipalkkio*	0,29 %
Kertynyt tuottosidonnainen palkkio*	0,00 %
Kertynyt säilytysyhteisöpalkkio*	0,04 %
Nettosijoitusaste (ennen merkintöjä 30.3.2012)	98,1 %
Volatiliteetti**	21,6 %
Salkun kiertonopeus**	263 %

* Tilikauden aikana 1.1.2012 alkaen, % rahaston keskim. nettovaroista. **Viimeisen 12 kk:n ajalta. Volatiliteetti on laskettu päivätuottojen perusteella. JOM Silkkitie -erikoissijoitusrahasto luokitellaan volatiliteettinsa puolesta Finanssivalvonnan määrittämään sijoitusrahastoluokkaan I, eli rahaston olennaisen arvonlaskennan virheen raja on $\geq 0,5$ %. Tarkemmat laskentakaavat ovat saatavilla rahastoyhtiöstä.

RAHASTON ARVON KEHITYS VS. ALUEEN OSAKEINDEKSI



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 AC Asia ex-Japan (EUR) on hintaindeksi, joka ei huomioi osinkoja.



RAHASTON TUOTTOHISTORIA KUUKAUSITTAIN (%)

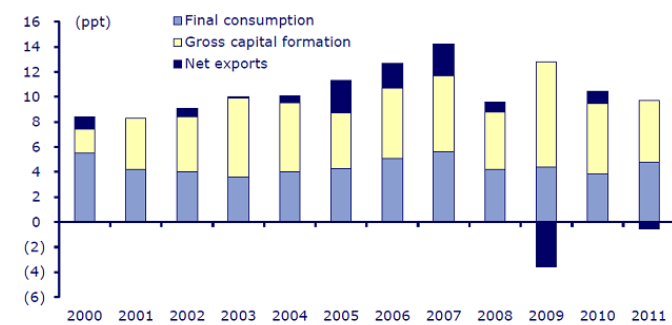
	Tammi	Helmi	Maalis	Huhti	Touko	Kesä	Heinä	Elo	Syys	Loka	Marras	Joulu	Koko vuosi
2009	-	-	-	-	-	-	-	-2,74	+7,49	+1,52	+0,40	+7,07	+14,08
2010	+3,55	-0,05	+9,66	+4,00	-8,12	+0,74	+7,55	+2,46	+13,95	+2,45	+2,73	+6,39	+53,60
2011	-8,11	-1,33	+2,81	+3,17	-2,47	-0,62	+7,75	-10,15	-14,07	+5,83	-4,11	+4,73	-17,59
2012	+8,75	+4,07	+2,35										+15,84

KARTTA SILKKITIELLE

Maaliskuun aikana markkinoiden myönteinen vire alkoi hieman häilyä kahden hyvinkin positiivisen kuukauden jälkeen. Etenkin Kiinan talouden kasvuluvut ja yksipuoluehallituksen talouden odotuksia alemmat kasvuennusteet saivat markkinat taas pohtimaan, onko nyt tulossa pehmeä vai kova lasku Kiinan taloudelle. Jonkinlaista pettymystä markkinoille aiheutti myös se, etteivät suuret koronlaskuodotukset realisoituneet, kun hallitus sen sijaan antoi ymmärtää, että etenkin kiinteistömarkkina pidetään ns. "kurissa". Kiinalaisten osakkeiden suunnan määrää siis suurimmalta osin keskusjohdon politiikka. Uskomme tähän tulevan muutosta viimeistään, kun valta vaihtuu loppuvuodesta ja kun uuden hallituksen ns. "ylistysprosessi" on käynnissä. Kiinalaisten yhtiöidemme hyvä tuloskehitys on puolestaan jäänyt toissijaiseen asemaan osakemarkkinoiden suhteen maaliskuussa, eli vaikka tulokset ovat ylittäneet odotukset lähes kautta linjan, osakekurssit ovat laskeneet yllä olevien poliittisluontoisten seikkojen ja nopeiden voittojen kotiutuksien takia.

Voiko Kiinan BKT-kasvu siirtyä yhä enemmän kulutukseen investoinneista/rakentamisesta ilman suurempia markkinastressejä?

Contribution to China's real GDP growth



Source: CEIC Data, National Bureau of Statistics

Mitä tulee rahaston maapainoihin, on Kiinan paino laskenut yllä mainittujen syiden vuoksi sekä passiivisin että marginaalisesti aktiivisin toimin 40 %:sta helmikuun lopussa 30 %:iin tämän kun lopussa, kun puolestaan Indonesian paino on kasvanut 42 %:iin ja Filippiinien 22 %:iin. Malesian paino on pysynyt vakaana 6 %:ssa, mutta tätä on tarkoitus hieman nostaa maaliskuun alun Kuala Lumpurin positiivisten tapaamisten perusteella. Myös Vietnamin ensisijoitukset tullaan luultavasti tekemään kevään aikana, kunhan olemme saaneet sinne "linjan" auki. Vietnamista ja muista maaliskuun yritysvierailuista pieni yhteenveto seuraavassa:

Saigon (HCM City), Vietnam 3 päivää

Ensimmäinen reissu Vietnamiin. Vietnam on viimeisen 3-5 vuoden aikana käynyt läpi samankaltaisen tilanteen kuin ASEAN-maat Aasian kriisin 1997–1999 aikana: pankki- ja kiinteistösektorilla ollut suuri kupla puhkesi, ja nyt on hyvä aloittaa puhtaalta pöydältä. Yhteenvetona voidaan sanoa, että WTO:n jäsenyyden jälkeen vuonna 2007 maahan virtasi paljon ulkomaista pääomaa, joka oli osasyynä talouden huomattavaan ylikuumenemiseen, ja sitä seuranneeseen kuplan puhkeamiseen vuonna 2008. Lisäksi maan hallitus epäonnistui toimissaan 2009–2010, minkä seurauksena pankki- ja kiinteistösektori kävivät läpi historiansa pahimman kriisin.

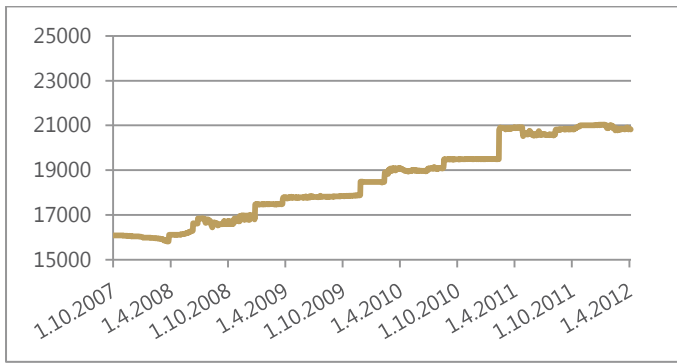
Osakemarkkinalta kuin myös Vietnamin dongista on lähtenyt rahaa ulos maasta usean devalvointikierroksen seurauksena.



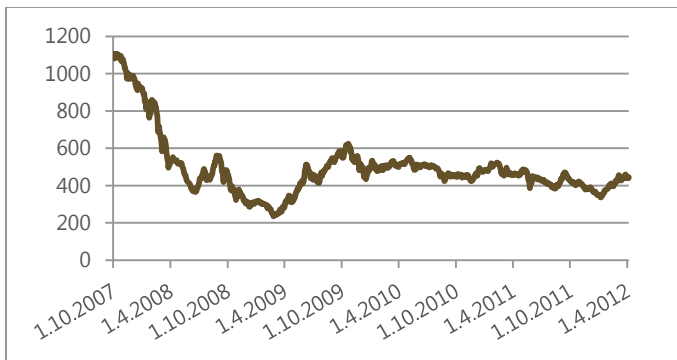
Saigonin uusimman maamerkin, Bitexco-Financial Towerin vuokrausaste on tällä hetkellä vain 20 %



Vietnamin valuutan dongin arvo USA:n dollaria vastaan



Vietnamin osakemarkkinan VNINDEX



Vaikka eri sektoreiden uudelleenjärjestely on edelleen käynnissä, sijoitusten downside alkaa olla jokseenkin alhainen, vaikka markkina on jo hieman nousutkin kotimaisten sijoittajien vetämänä. Ulkomaiset tahot eivät vielä ole laittaneet peliin juurikaan rahaa. Lisäksi tällä hetkellä monet sijoittajat pitävät Burman rakenteellista keissiä huomattavasti mielenkiintoisempina kuin Vietnamin, mutta tosiasia on se, että Burmassa ei vielä ole edes toimivaa pankkisektoria, saati sitten osakemarkkinaa, joten suorat osakemarkkinasijoitukset saavat vielä odottaa joitakin vuosia. Epäsuorasti Burmaan kyllä pääsee esimerkiksi maassa operoivien indonesialaisten tai thaimaalaisten infrayhtiöiden kautta.

Vietnamissa hallitus on myös kiihdyttämässä valtion omaisuuden yksityistämistä, mikä on erittäin positiivinen seikka, koska tiettyihin sektoreihin ei tällä hetkellä pääse vielä lainkaan sijoittamaan osakemarkkinan kautta. Tämän pitäisi parantaa eri sektoreiden ja maan kilpailukykyä, koska julkisen sektorin syvään juurtunut tehottomuus ja ns. hyvä-veli -verkosto on maan suurimpia ongelmia, vaikkakin tämä on hitaasti vähenemässä.

Tämä positiivinen prosessi on osaksi myös Vietnamin keskuspankin uuden johtajan Nguyen Van Binh:n ansiota, jonka suosio on kasvanut viime syksystä lähtien, jolloin hänet valittiin virkaan. Vaikka Vietnamin hallinto vaikuttaa päällisin puolin samanlaiselta kuin Kiinan yksipuoluejärjestelmä, täytyy muistaa, että historian aikana maata ovat hallinneet erilaiset tahot ranskalaisista englantilaisiin ja jenkkeihin. Tästä syystä yksipuoluehallitus toimii hieman läpinäkyvämmän kuin kiinalainen hallinto. Esimerkiksi talousluvut, joita Vietnamin julkaistaan, ovat yleensä luotettavia ja todellisia, eikä hallituksen linjaa mukailevia kuten Kiinassa on ollut tapana. Tosin

yhtiötasolla, ja etenkin finanssisektorilla, on kuitenkin vielä paljon opittavaa viime vuosista ja alalla vallitsevista standardeista. Kunnollisen regulaation puuttuessa esimerkiksi osakevälittäjätahoja on mennyt nurin lähivuosina suurissa määrin, koska normaaleja riskinhallintaproseduureja ei ole implementoitu saati sitten noudatettu.

Vierailujen perusteella olemme lähiaikoina sijoittamassa muutamaa hyvin mielenkiintoiseen, mutta hyvin yksinkertaisen businessmallin omaavaan yhtiöön, joiden näemme hyötyvän paljolti maan kasvutrendistä. Pankki- ja kiinteistösektorilta pysymme vielä erossa yllä olevien seikkojen valossa.

Arvoisimme Vietnamin olevan esimerkiksi Kiinan kehitystä jäljessä noin 20 vuotta, Thaimaata ja Indonesiata jäljessä ainakin 15 vuotta. Maan tekee mielenkiintoiseksi demografinen tilanne, joka hyvin samankaltainen Filippiinien ja Indonesian kanssa – väestöstä yli 50 % on alle 30-vuotiaita. Lisäksi Vietnamin urbanisaatioaste on vain hieman yli 30 %, kun taas esimerkiksi Filippiineillä ja Indonesiassa ollaan tässä yli 50 % tasolla.

Jakarta, Indonesia 5 päivää

Ensimmäinen reissu Jakartaan sitten syyskuun alun 2011. Maan kasvu on käsin kosketeltavaa. Keskiluokan kasvu näkyy hyvin katukuvassa, kun billboard-mainosten määrä on lisääntynyt huomattavasti, ja ostoskeskukset ovat täynnä kiireisen, mutta tyytyväisen näköisiä ihmisiä.

Tapaamiset keskittyivät melko laajalle alalle vakuutussektoriin, infran rakentajiin, rahoituslalle, business services -alalle, kaivosalan alihankkijayhtiöön, plantaasialalle, energia-alalle ja finanssisektorille. Yhteensä tapaamisia Jakartassa 13, joista 10 uutta ja 3 salkussa olevia yhtiöitä. Tapaamisten perusteella lähes kaikilla yhtiöillä kasvu on kiihtymässä ja uusia mahdollisuuksia/projekteja on paljon ilmassa.

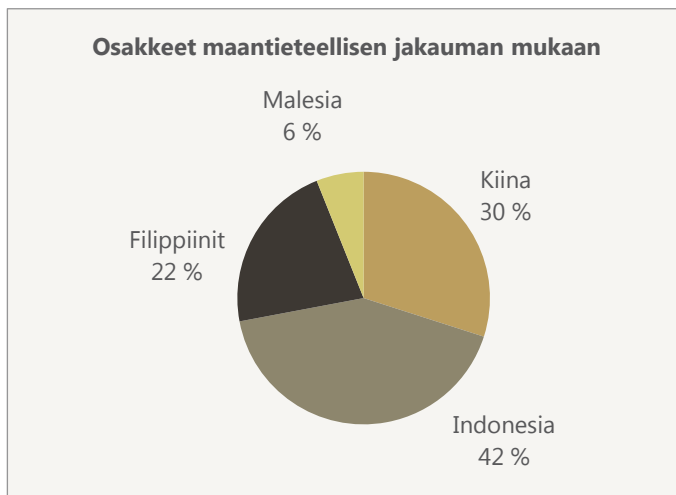
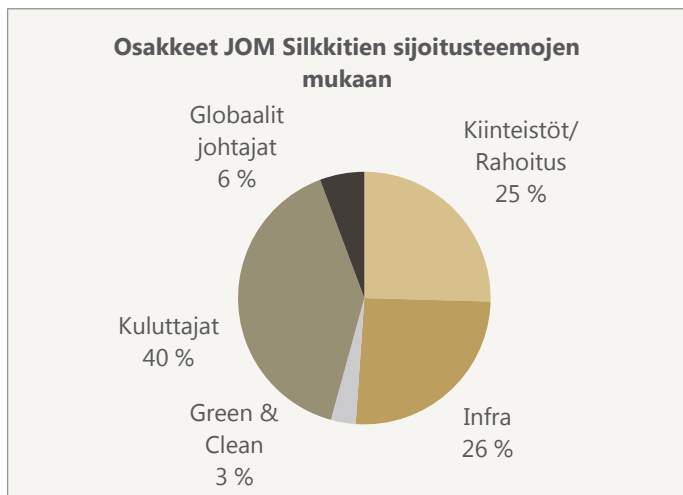
Kuala Lumpur, Malesia 2 päivää

Kolme yhtiötapaamista, joista yksi oli salkussa oleva yhtiömme. Malesian taloutta tulee vetämään etenkin kuluvana vuonna julkinen sektori, koska ennen vaaleja hallitus on yleensä panostanut voimakkaasti erinäisiin julkisiin projekteihin. Lisäksi, öljy- ja kaasusektorin investointeja kuin myös energiantuotantosektorin investointeja ollaan lisäämässä huomattavasti lähiaikoina. Minimipalkkoja ollaan myös nostamassa, minkä pitäisi pönkittää kulutusta, mutta toisaalta tämä luo yhtiöille lisäkuluja, jotka täytyy ottaa huomioon. Malesiassa, kuten muissakin Kaakkois-Aasian maissa, pätevän työvoiman saaminen on yksi isoista haasteista.

Yleisesti ottaen alueelliset investoinnit ja yhteistyökuviot ovat selvästi lisääntymässä. Tämä tuli myös selväksi tapaamisten perusteella sekä Malesiassa, Indonesiassa, Vietnamin että Singaporessa. Etenkin yritysjärjestelypuolella markkina käy positiivisilla kierroksilla, asiantuntijoiden virta Singaporeen Euroopasta jatkuu – kun taas Lontoossa (eli Euroopassa) yritysjärjestelypuolella markkina on ollut jo pitkään hyvin "kuiva".

Salkunhoitaja Juuso Mykkänen





Lisätietoja JOM Silkkien -erikoissijoitusrahastosta löytyy rahaston yksinkertaistetusta rahastoesitteestä, rahastoesitteestä sekä rahaston säännöistä, jotka ovat saatavilla JOM Rahastoyhtiöstä tai osoitteesta www.jom.fi.

