



Desember 2011 og utsiktene fremover

2011 var et berg-og-dalbane år for ODIN Europa. Året startet bra med en generell styrke i verdensøkonomien som ga tro på at verdensøkonomien var på god vei ut av finanskrisen og inn i en gjeninnhentingsfase. Aksjemarkedet gikk godt, og ODIN Europa lå foran referanseindeks. Men da sommeren kom, tok statsgjeldskrisen og politisk uro styringen. Dette førte til kraftig nedslag av risikable aktiva. Oljeservice, industri, materialselskaper, finans og bilproduksjon falt uforholdsmessig mye.

Porteføljjusteringer

Løpet av 2011 har vi endret profilen på vår portefølje til flere større selskaper. Vi har også balansert ut porteføljen mer på tvers av geografi og sektorer. Særlig mindre bedrifter sliter med å finne finansiering i dagens stramme kredittmarked. Dette er den viktigste grunnen til at vi har valgt å redusere eksponeringen mot mindre bedrifter. Selskapene i ODIN Europa har solide balanser og god tilgang til finansiering og vil oppleve begrensede utfordringer dersom kredittmarkedene forblir stramme i en lengre periode.

Bidragstere

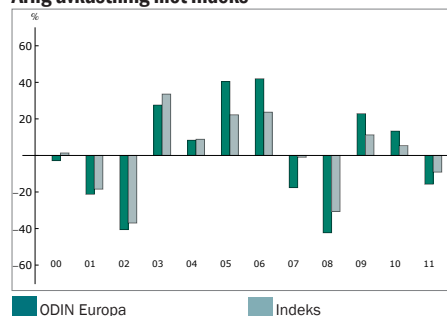
ODIN Europa dro nytte av å ha begrenset eksponering mot finanssektoren i 2011. Finanssektoren sliter med både svake balanser og knapp finansiering, noe som har presset selskapenes aksjekurser. Innen forbruksvarer hadde vi positive bidrag fra våre investeringer i Diageo, Anheuser-Busch InBev og Unilever. Vi fikk også meget gode prestasjoner fra Rolls-Royce og Astaldi. Begge disse selskapene steg på god operasjonell gjennomføring og store ordrebøker. Våre investeringer i relativt defensive helsetjenesteaksjer som Smith & Nephew og Sanofi har også bidratt positivt til resultatene.

Når statsgjeldskrisen eksploderte i fjor sommer, skvatt investorer vekk fra sykliske aksjer. For ODIN Europa betydde dette svak avkastning i oljeserviceaksjene PGS og Subsea 7, materialselskapene ThyssenKrupp, BASF og Smurfit Kappa, samt bilselskaper som Daimler, Michelin og Valeo. Dette er alle selskaper av høy kvalitet med gode fremtidsutsikter, og vi er sikre på deres evne til å skape aksjonærverdier. Når støvet legger seg rundt euro-krisen og markedet innser at verden ikke vil gå under, er vi overbevist om at disse selskapene vil føre an i gjeninnhenting.

Fremtidsutsikter

Hvis du er innehaver av andeler i ODIN Europa, eier du en andel av mange ledende merkevarer og produkter, slik som Adidas og Reebok, Thyssen heiser, Mercedes biler, Budweiser øl, Rolls Royce flymotorer, Louis Vuitton tilbehør, Lipton te og mange, mange flere. Du deltar i selskaper med gode prospekter, god inntjening og solid kontantstrøm. Men til tross for at de er globale selskaper er de notert på europeiske børser og er derfor billigere enn tilsvarende amerikanske selskaper. I gjennomsnitt er det europeiske aksjemarkedet priset 45 prosent lavere enn det amerikanske aksjemarkedet. Europa er for tiden den mest undervektede regionen i verden – og den mest attraktivt prisede. Hvis du tror, som vi gjør, at det finnes en løsning på den europeiske gjeldskrisen, så er ODIN Europa posisjonert for en svært lovende fremtid.

Årlig avkastning mot indeks



ODIN Europa

Forvalter

Alexandra Morris

Referanseindeks

MSCI Europe net Index USD

Årlig forvaltningshonorar:	2%
Etableringsdato:	15.11.1999
Overtakelsesdato ODIN:	24.11.2004
Forvaltningskap. (mill. kr):	782

Avkastning per 31.12.2011

Siste måned	0,56%
Hittil i år	-15,76%
Siste 12 mnd	-15,76%
Siste 5 år (p.a.)	-11,02%
Siste 10 år (p.a.)	-0,90%
Siden start (p.a.)	-2,16%

5 største bransjer

Bilkomponenter	11,54%
Energiutstyr og tjenester	8,38%
Drikkevarer	7,99%
Mekanisk industri	7,96%
Farmasi	6,89%
Øvrige	57,24%

10 største selskaper

Petroleum Geo-Services	4,42%
Anheuser-Busch InBev	4,39%
Rolls-Royce Holdings	4,16%
SAP AG	4,02%
Prismian	3,82%
Sanofi	3,79%
Carnival	3,65%
Diageo	3,60%
Telefonica	3,35%
Sulzer	3,32%
Øvrige	61,49%



Om ODIN Europa

ODIN Europa investerer fritt, uavhengig av bransje, i aksjeselskaper som er børsnotert, har sitt hovedkontor eller sin opprinnelse i Europa. Fondets langsiktige mål er å gi høyere avkastning enn det europeiske aksjemarkedet.

Vi minner om at...

Historisk avkastning er ingen garanti for framtidig avkastning, som blant annet vil avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved kjøp og forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

ODIN har i denne rapporten gjengitt kilder som vurderes som pålitelige. ODIN kan imidlertid ikke garantere at informasjonen fra kildene hverken er presis eller komplett. Uttalelser i denne rapporten reflekterer ODINs markedssyn på det tidspunktet den ble utarbeidet.

Ansatte i ODIN Forvaltning AS kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning AS kan eie verdipapirer i selskaper som er omtalt i denne rapporten, samt andeler i ODINs verdipapirfond. Ansattes egenhandel skal skje i henhold til ODIN Forvaltning AS' interne retningslinjer for ansattes egenhandel, som er utarbeidet i henhold til verdipapirhandelloven og Verdipapirfondenes forenings bransjestandard.

Mer informasjon finner du på www.odinfond.no

Om ODIN Forvaltning

ODIN er en verdiorientert aksjefondsforvalter som setter søkelyset på enkelt-selskaper. Våre aksjefond forvaltes aktivt og langsiktig etter en «bottom-up» tilnærming. Kontinuerlige verddivurderinger og grundige selskapsanalyser står sentralt i arbeidet.

Kjøper på salg

Målet er å finne undervurderte selskaper – også kalt verdiselskaper – som har gode produkter, sterk kontantstrøm, solide balanser og høy utbyttekapasitet. Et verdiselskap kan defineres som et selskap som i dag prises lavere på en børs enn hva vi mener selskapet er verdt. Sagt på en annen måte: Selskapet kan kjøpes med rabatt.

Tålmodighet blir belønnet

Historien viser at det er mulig å skape meravkastning over tid ved å kjøpe selskaper som er feilpriset, og deretter ha et langsiktig perspektiv på investeringen.

På kort sikt påvirkes en aksjekurs i stor grad av eksterne faktorer og markedssykologi. Men på lang sikt er enkelt-selskapenes evne til å skape verdier gjennom driften avgjørende for kursens utvikling. Ved å kjenne selskapene godt er det derfor mulig å identifisere undervurderte selskaper som er godt posisjonert til å bli «morgendagens vinnere».

Stø kurs

Helt siden oppstarten i 1990 har ODINs aksjefond vært forvaltet etter den samme verdiorienterte investeringsfilosofien gjennom gode og dårlige tider. Filosofien har i kombinasjon med godt forvalterhåndverk gitt andelseierne god meravkastning over tid.