

April 2012 och framtidsutsikter

April blev en relativt bra månad för ODIN Europa. På börserna skedde viss korrigerig neråt och det var defensiva företag som klarade sig bäst. Det går fortsatt bättre för mindre företag än för storbolag, och det gynnar fonden. Utvecklingen på marknaden bestäms nu av företagens färskva kvartalsrapporter och fortsatt oro över den makroekonomiska situationen, i synnerhet i Medelhavsländerna.

Köp och försäljningar

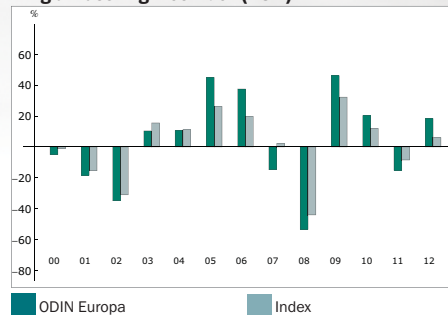
Vi har valt att gå emot strömmen och öka vår position i det just nu impopulära tyska industribolaget Thyssenkrupp, som är inbegripet i en omstrukturering. Aktiekursen har tyngts av stora problem vid företagets stålverk i Brasilien, men dessa ser ut att vara på väg att lösas. Om så sker kommer lönsamheten att stiga kraftigt under de närmaste två åren. Med vår försiktiga prognos för vinsten är företaget värt 1,5 gånger dagens marknadsvärde.

Under månaden tog vi in två brittiska företag i fonden: pumptillverkaren Weir och distributions- och outsourcingföretaget Bunzl. Weir är ett kvalitetsföretag som vi haft ögonen på en längre tid. Eftersom aktien har fallit 20 procent sedan i februari är den nu så billig att vi väljer att köpa. Nedgången som skett beror på oron över att sjunkande gaspriser ska minska tillväxten i högtryckspumpssegmentet. Vi anser dock att marknaden har överreagerat och tror att tillväxten på området kommer att vara god på sikt och driva på lönsamheten. Utöver sin olje- och gasverksamhet har företaget också starka nischpositioner i energi- och gruvindustrin. Weir är världsledande på pumpar som behövs i samband med stenrossning och slamhantering vid gruvbrytning. Slamvolymerna ökar vilket gör att det behövs fler pumpar och ännu mer service. Weir har i dagsläget en välfylld orderbok och vi räknar med att omsättningen kommer att öka kraftigt under de närmaste åren.

Bunzl är världens största distributionsföretag och ett företag med stabila, defensiva egenskaper. Bolagets kunder finns bland annat inom stormarknader, detaljhandeln och hotell och affärsmodellen är uppbyggd med kundernas inköpsavdelningar i centrum. De levererar ett brett spektrum av både egna och externa märkesvaror inom förpackning, etikettering, hygien och rengöring – för att bara nämna några exempel. Vi uppskattar företagets mycket goda historik och solida ledning. Rörelsemarginalen bör fortsätta uppåt och tillsammans med attraktiva uppköp gör det att vi räknar med en god, stabil avkastning under de kommande åren.

Vi har inte gått ur några positioner under månaden. Däremot har vi tagit hem en del vinster på aktier som stigit kraftigt, exempelvis Diageo, Gea Group, Petroleum Geo-Services och Austriamicrosystems. Vi har också minskat vår exponering för bilrelaterad industri efter sektorns mycket starka inledning på året.

Årlig avkastning mot index (EUR)



ODIN Europa

Förvaltare

Alexandra Morris

Referensindex

MSCI Europe net Index USD

Årlig förvaltningskostnad:	2%
Etablerad:	11/15/1999
Tagit över av ODIN:	11/24/2004
Förvalt kapital (milj. EUR)	121

Avkastning per

Senaste månaden	0,36%
Hittills i år	18,33%
Senaste 12 månaderna	-5,75%
Senaste 5 åren (p.a.)	-7,85%
Senaste 10 år (p.a.)	1,73%
Sedan start (p.a.)	-0,36%

5 största branscher

Auto Components	11,75%
Energy Equipment & Services	8,58%
Beverages	6,64%
Pharmaceuticals	6,32%
Machinery	6,28%
Övriga	60,43%

10 största innehaven

Prysmian	4,14%
SAP AG	4,12%
Rolls-Royce Holdings	3,98%
Austriamicrosystems	3,84%
Anheuser-Busch InBev	3,83%
Adidas	3,59%
Sanofi	3,49%
Unilever	3,23%
Michelin	3,19%
Leoni	3,09%
Övriga	63,49%

Fondkommentar ODIN Europa



Bidrag till värdeutvecklingen

Halvledartillverkaren Austriamicrosystems har vi redan skrivit om flera gånger i år. Företaget har medvind och gynnas bland annat av stark försäljning av Apples och Samsungs produkter. Vi anser att det finns en fortsatt god uppsida från dagens nivå, även om marknaden allt högre grad tagit till sig de ljusare framtidsutsikterna.

Fondens sjätte största position, Adidas, kom ännu en gång med mycket solida kvartalssiffror och justerade samtidigt upp sin prognos för årets försäljningsökning. 2012 blir ett händelserikt år med bland annat OS i London och fotbolls-EM i Polen/Ukraina, och försäljningen av sportartiklar går ofta mycket bra under sådana år. Vi bedömer att Adidas i dag handlas med alltför stor rabatt jämfört med närmaste konkurrenten Nike.

Unilever är ett av världens ledande företag inom livsmedel och hushålls- och hygienprodukter. Positionen har haft en stabiliserande inverkan på portföljen under månadens börskorrigering. Företaget har 75 procent av sin försäljning utanför Europa och är således ett bra exempel på solida europeiska företag med begränsad exponering mot regionen. Men Unilevers försäljning i Europa ökade å andra sidan med drygt fem procent under första kvartalet och överraskade därmed positivt. Tillsammans med den starka utvecklingen i övriga regioner bidrog detta till god kursutveckling under månaden.

Bland fondens sänken hittar vi bland annat den spanska telekomoperatören Telefonica som backade tio procent under månaden. Kursrasen berodde endast till liten del på företagsrelaterade nyheter och snarare på oro över utsikterna för den spanska ekonomin. 50 procent av företagets resultat genereras i Latinamerika, men det fäster marknaden tyvärr ingen större vikt vid för närvarande. Aktien tyngs dessutom av att marknaden är orolig för att företagets nuvarande kassaflöde inte ska räcka till utdelningen, utan att denna ska behöva skäras ner. Vi delar inte den oron, men oavsett hur det blir på den punkten är aktien för billig med dagens kurs.

Utsikter

Inför de kommande veckorna ser vi fram emot att fördjupa oss i våra portföljföretags kvartalssiffror. Rapportsäsongens början bådär gott för fortsättningen: hittills har tio företag av tolv överträffat förväntningarna.

Även om ODIN Europa redan har stigit mycket hittills i år anser vi att det fortfarande finns god uppsida i fonden. Vi har flera starka och undervärderade företag på våra kandidatlistor och kommer att ta in dessa i fonden i stället för företag som redan nått sin riktkurs. Den europeiska marknaden som helhet har inte stigit mer än fyra-fem procent sedan årsskiftet, och aktierna prisas under det historiska genomsnittet. De flesta europeiska fonder och investerare har fortfarande en stor andel kontanter i sina portföljer och när dessa förr eller senare ska investeras kommer det att ge bra stöd åt fortsatta kursuppgångar.

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 förvaltats 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.

Fondkommentar ODIN Europa



Om ODIN Europa

ODIN Europa investerar fritt, oavsett bransch, i aktiebolag som är börsnoterade, har sitt huvudkontor eller ursprung i Europa. Fondens långsiktiga mål är att ge högre avkastning än den europeiska aktiemarknaden.

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 Forvaltnings 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



ODIN