



December 2011 och framtidsutsikter

ODIN Europa SMB kunde notera en relativt god avkastning under första halvåret, men backade sedan något mer än marknaden under årets andra hälft. Fonden är förhållandevis konjunkturkänslig, så när skuldproblemen i euroområdet blossade upp under sommaren påverkades fonden lite mer än marknaden som helhet.

Förändringar

Inför 2012 har vi diversifierat branschspridningen något och bland annat minskat överexponeringen mot industriföretag och cykliska företag. Vi har hittat en del intressanta möjligheter i telekomsektorn, bland annat den tyska operatören Drillisch och det brittiska satellitföretaget Inmarsat. Dessutom har vi ökat fondens it-exponering. Den strama kreditgivningen och finansieringssvårigheterna gör att vi undviker företag med begränsad tillgång till kapital.

Bidrag till avkastningen

ODIN Europas begränsade exponering mot finanssektorn föll väl ut under 2011. Våra två innehav i sektorn – norska SpareBank1 SMN och det tyska fastighetsbolaget Patricia Immobilien – gick betydligt bättre än genomsnittet under perioden. Vi har undvikit banker med svaga balansräkningar och finansieringsproblem, och det kommer vi att fortsätta med.

I it-sektorn bidrog Spectris och Austriamicrosystems starkt till fondens avkastning. Austriamicrosystems har expanderat snabbt och redovisat bra siffror som legat klart över förväntningarna. Den positiva utvecklingen verkar främst bero på att företaget levererar komponenter till Apples Ipad och Iphone. Den klart starkaste stjärnan i portföljen är dock den tyska cykeltillverkaren Derby Cycle. Vi deltog i börsintroduktionen i februari, vid en kurs på 12,50 euro. I september fick vi ett bud på 28 euro och sålde vår position med en vinst på 124 procent.

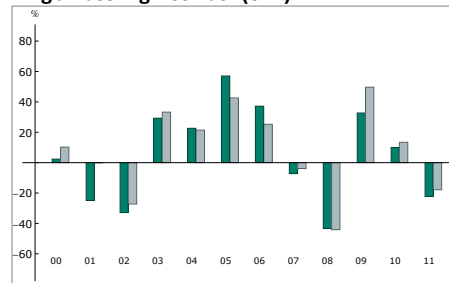
Det största sänknet i portföljen var Premier Foods, en brittisk livsmedelsproducent som vinstvarnade i höstas efter att försäljningen minskat. Företagets finansiella struktur nagelfars och det har pressat kursen under de senaste månaderna.

Företag som Ramirent, Georg Fischer och Leoni drabbades oproportionerligt hårt när investerarna flydde cykliska aktier. Kursnedgångarna beror inte på någon faktisk underliggande försämring, och i våra ögon har de bara gjort dessa företag ännu mer attraktiva. När eurokrisen har bedarrat och marknaden åter riktar blicken mot rörelseresultaten lär dessa företag ta tåten för uppgången.

Prognos

Utvecklingen under 2012 är i hög grad beroende av den politiska hanteringen av skuldskrisen i Europa. Just nu räknar finansmarknaderna med det värsta och många har flyttat sina placeringar till andra regioner. Europeiska aktier handlas nu till 45 procents rabatt jämfört med amerikanska. Dessutom handlas mindre bolag till relativt kraftig rabatt jämfört med stora. Siffran för pris/bokfört värde närmar sig bottennoteringarna och utsikterna på makroplanet är rätt dystra. Historiskt sett har detta varit synonymt med köpläge.

Årlig avkastning mot index (SEK)



ODIN Europa SMB Index

ODIN Europa SMB

Förvaltare

Alexandra Morris

Referensindex

MSCI Europe Small Cap USD

Årlig förvaltningskostnad:	2%
Etablerad:	15.11.1999
Tagit över av ODIN:	24.11.2004
Förvaltad kapital (milj. kr):	1 599

Avkastning per

Senaste månaden	-0,89%
Hittills i år	-22,29%
Senaste 12 månaderna	-22,29%
Senaste 5 åren (p.a.)	-9,81%
Senaste 10 år (p.a.)	3,20%
Sedan start (p.a.)	1,95%

5 största branscher

Machinery	12,42%
Construction & Engineering	12,01%
Auto Components	8,65%
Food Products	7,28%
Containers & Packaging	5,92%
Övriga	53,72%

10 största innehaven

Astaldi	5,22%
Leoni	4,79%
Bucher Industries Ltd	4,42%
Glanbia	4,38%
Ramirent	4,05%
Symrise	3,97%
Austriamicrosystems	3,90%
Spectris	3,82%
Huhtamäki	3,81%
Drillisch	3,58%
Övriga	58,07%

Fondkommentar ODIN Europa SMB



Om ODIN Europa SMB

ODIN Europa SMB investerar fritt, oavsett bransch, i små och medelstora aktieföretag som är börsnoterade, har sitt huvudkontor eller ursprung i Europa. Fondens långsiktiga mål är att ge högre avkastning än den europeiska aktiemarknaden för små- och medelstora företag.

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 Förvaltning/ODIN Fonder kan handla för egen räkning i flera typer av finansiella instrument. Detta innebär att anställda i ODIN Förvaltning/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 Förvaltnings 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 kunskaper, 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.odinfonder.se

Om ODIN Fonder

ODIN är en värdeorienterad aktiefondförvaltare som fokuserar på enskilda företag. 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 företag, 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 företag 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.