

April 2012 och framtidsutsikter

April blev en bra månad för ODIN Finland. Fonden steg 2,13 procent, medan referensindexet backade hela 3,26 procent.

De faktorer som framför allt bidrog till den absoluta avkastningen var att stora positioner som Huhtamäki och Amer steg kraftigt på goda kvartalsresultat samt att rejäla kursuppgångar noterades för de båda maskinut-hyrningsföretagen Ramirent och Cramo. Den relativa avkastningen blev mycket god. Ungefär till hälften berodde det på fondens egna positioner medan det till andra hälften var resultatet av att Nokia rasade kraftigt efter en allvarlig vinstvarning. Fonden har inga aktier i Nokia och gynnades alltså rejält av kursrasen.

Köp och försäljningar

Under månaden har vi byggt ut vår position i TeliaSonera en hel del. Företaget erbjuder en bra kombination av stabilitet, tillväxt och utdelning och har femtio procent av sin exponering mot mobiltelefoni i tillväxtländerna. Precis som Telenor har TeliaSonera haft problem med stora ägarandelar i bolag där det rått oenighet mellan de olika ägarna. Men under månaden nåddes äntligen en efterlängtat lösning på ägarförhållandena i ryska Megafon, Rysslands tredje största mobiloperatör som till 44 procent ägs av TeliaSonera. Problemet har varit att TeliaSonera aldrig fått ut några pengar ur företaget eftersom ingen utdelning har betalats. Nu löser man detta genom börsnotering och emission, vilket ger ägarna stora engångsbelopp och inte minst försäkra dem om ett årligt inflöde av kapital från det skuldfria Megafon. Därmed stärks TeliaSoneras utdelningsförmåga så att den årliga direktavkastningen blir åtta eller kanske nio procent med dagens kurser. Detta är således en bra basaktie att ha i portföljen.

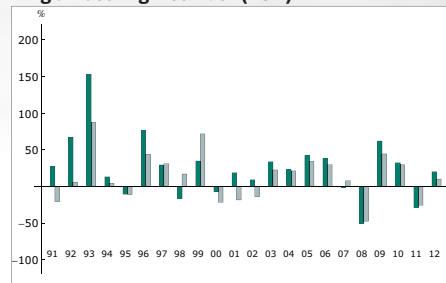
Inga större försäljningar gjordes under månaden.

Bidrag till värdeutvecklingen

I april började företagets rapporter för första kvartalet att strömma in och många av dem var mycket bra.

Mest glädjande var det goda resultatet från Huhtamäki. Företaget var (och är) fondens största position och har en "dold" exponering mot tillväxtmarknaderna som kommer att uppgå till närmare 28 procent 2012. Men aktien har varit impopulär eftersom Huhtamäki tidigare har haft problem både med sina leveranser och med otydliga produktkategorier. Den nuvarande vd:n har dock tagit tag i dessa. Nyligen gjorde Huhtamäki också ett uppköp i Hongkong som gör företaget till Kinas största inom livsmedelsförpackningar. Det starka kassaflödet gör att det dessutom finns utrymme för fler uppköp framöver och dessa kommer troligen att göras på tillväxtmarknader. Det skulle inte vara förvånande om en tredjedel av försäljningen går

Årlig avkastning mot index (EUR)



ODIN Finland Index

ODIN Finland

Förvaltare

Truls Haugen

Referensindex

OMX Helsinki Cap GI

Årlig förvaltningskostnad:	2%
Etablerad:	12/27/1990
Förvaltad kapital (milj. EUR)	199

Avkastning per

Senaste månaden	2,21%
Hittills i år	22,24%
Senaste 12 månaderna	-16,23%
Senaste 5 åren (p.a.)	-4,76%
Senaste 10 år (p.a.)	10,61%
Sedan start (p.a.)	20,25%

5 största branscher

Trading Companies & Distributors	9,82%
Construction & Engineering	9,74%
Leisure Equipment & Products	8,38%
Machinery	8,11%
Containers & Packaging	6,82%
Övriga	57,12%

10 största innehaven

Huhtamäki	6,82%
Nokian Renkaat/Tyres	6,27%
Fortum	5,82%
TeliaSonera (EUR)	5,63%
Sampo A	5,52%
Cramo	4,96%
Ramirent	4,87%
Amer Sports	4,67%
YIT	4,45%
Nordea (Eur)	3,94%
Övriga	47,06%

till tillväxtmarknader 2014. Företaget kom nyligen med sin rapport och överraskade positivt, bland annat med en god organisk tillväxt. Kursen har stigit en del under april månad och ligger i dag runt 12 euro, mot ett antaget värde på 15–20 euro.

Värt att nämna är också att Nokia, som fonden inte äger, kom med en kraftig vinstvarning under månaden. Företaget har mycket stora problem med den ökade konkurrensen från aktörer som Apple, Samsung och vissa kinesiska företag. Pressen kommer på två fronter: både på "vanliga" mobiler där företagets volymer minskar drastiskt och på smarttelefoner där Nokia har svårt att hävda sig, såväl bland enklare som bland mer avancerade modeller. Det är i det avancerade segmentet som det är tänkt att Nokias Windowsbaserade Luma-mobiler ska konkurrera. De första modellerna i serien finns nu på marknaden, och hittills har det inte gått så bra. Volymerna är mindre än väntat och inte minst tvingas man lägga sig lågt prismsässigt för att få upp volymerna på en marknad där konkurrensen är stenhård. Nokia varnade därför för att man inte skulle lyckas nå break-even för första kvartalet som planerat utan att rörelsemarginalen i stället skulle hamna på -3 procent. Marginalen för andra kvartalet hamnar enligt uppgift dessutom på samma nivå eller möjligen ännu lägre. Det här var mycket dåliga nyheter för företaget och kursen föll således kraftigt.

En spännande nyhet är att Investor tar en stor position i Wärtsilä. Investor har gradvis ökat sitt innehav till närmare fem procent och därtill köpt ytterligare två procent av Fiskars. Samtidigt meddelade Investor att de ingått ett avtal med Fiskars om att slå samman sina ägarandelar i ett samriskbolag – något som fick kursen att stiga fem procent. Värt att nämna är också att Wärtsiläs nya vd Björn Rosengren närmast kom från en chefsposition på Atlas Copco, ett annat av Investors större innehav.

Utsikter

Under den senaste månaden har utvecklingen på marknaden präglats av makroekonomisk oro. Krisen i euroområdet blossade upp igen efter en lugnare period. Den förnyade oron har framför allt gällt euroområdets fjärde största land, Spanien, där det ser ut som om regeringen redan är på väg att spränga budgetmålet för 2012. Euroområdets tredje största land, Italien, dras också med när marknadsräntorna pressas upp igen. Att de båda ländernas räntor sjönk i början på året berodde till stor del på Europeiska centralbankens LTRO-program där bankerna erbjöds treåriga lån till en ränta på 1 procent. Nu blir det dock återigen tydligt att centralbankens åtgärd bara gav ett kortare andrum och inte är någon slutlig lösning på problemen. Därför räknar jag med att marknaden på kort sikt kommer att fortsätta slitas mellan den övergripande makroutvecklingen och de företagsrelaterade nyheter som dyker upp i bolagens rapporter även under de närmaste veckorna.

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 Finland



Om ODIN Finland

ODIN Finland investerar fritt, oavsett bransch, i aktiebolag som är börsnoterade, har sitt huvudkontor eller sitt ursprung i Finland. Fondens mål är att över tid ge högre avkastning än den finska 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 Forvaltningens 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