



Desember 2011 og utsiktene fremover

2011 var et svakt år for ODIN Global SMB. Aksjer innen forbruksvarer og industri falt, mens finans og helsesektoren har gitt de beste bidragene både absolutt og relativt. I et tøft markedsklima har vi sett at mindre likvide aksjer har blitt rammet svært hardt. Vår eksponering i europeiske og asiatiske aksjer har vært de svakeste regionene i vår portefølje.

Porteføljejusteringer

I 2011 har vi redusert vår eksponering i industri for å oppnå en mer balansert sektorfordeling. Vi har økt vår eksponering mot IT, helse, telekom og finanssektoren. Software AG, Carl Zeiss Meditec, Bank of Hawaii og Inmarsat er våre viktigste tilføyelser til porteføljen.

På salgssiden har vi redusert noen av våre stillinger i industrien, slik som Vossloh, Bauer, KNM Group, Wabtec og Andritz. I tillegg solgte vi vår posisjon i China Green etter vanskelighetene rundt corporate governance i dette selskapet. Dessverre er dette et velkjent tema i Kina, og spesielt blant små selskaper.

Bidragstyper

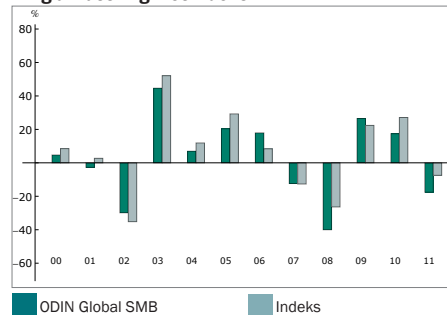
2011 ga oss merkbar gevinst i våre amerikanske småselskaper, særlig Newmarket Corporation, Wabtec, Hubbell og Beacon Roofing Supply, alle relativt nye poster i vår portefølje.

På den annen side hadde vi merkbar nedgang i tre forbruksvareselskaper, Austevoll Seafood, China Green og Premier Foods. Austevoll-aksjen har blitt presset ned av fallende laksepriser. Khina Green har falt på grunn av dårlig eierstyring. Premier Foods sliter med den finansielle strukturen i selskapet. Austevoll Seafood og Premier Foods er fortsatt posisjoner i fondet og vi tror at aksjemarkedets reaksjoner i disse selskapene er overdrevet og vil bli justert i positiv retning.

Fremtidsutsikter

I 2012 tror vi sterkt på at mange av våre eierandeler vil komme sterkt tilbake når markedsklimaet normaliserer seg og uberegnelig europeisk politikk ikke lenger blokkerer mange investorers søkelys fullstendig. Vi anser den siste perioden med ekstrem volatilitet som en mulighet for oss til å øke innsatsen i noen av våre favorittposisjoner til svært attraktive priser. Vi tror mange av våre poster også er gode oppkjøpskandidater. Siden balansene i mange av de store selskapene fortsatt er meget sterke vil trolig fusjoner og oppkjøp stå på dagsorden i 2012, noe som normalt lover som godt for kursutviklingen i små og mellomstore selskaper.

Årlig avkastning mot indeks



ODIN Global SMB

Forvaltere

Oddbjørn Dybvad og Vegard Søråunet

Referanseindeks

MSCI World Net Small Cap Index

Årlig forvaltningshonorar: 2%

Etableringsdato: 15.11.1999

Overtakelsesdato ODIN: 12.06.2007

Forvaltningskap. (mill. kr): 369

Avkastning per

Siste måned	1,96%
Hittil i år	-17,56%
Siste 12 mnd	-17,56%
Siste 5 år (p.a.)	-8,42%
Siste 10 år (p.a.)	-0,08%
Siden start (p.a.)	0,37%

5 største bransjer

Kjemikalier	15,20%
Mekanisk industri	13,65%
Matvarer	9,18%
Drikkevarer	8,62%
Kommersielle Banker	6,75%
Øvrige	46,60%

10 største selskaper

NewMarket	7,32%
Embotelladora Andina	5,97%
Glanbia	5,36%
Beacon Roofing Supply	4,43%
Banrisul	3,92%
Astaldi	3,79%
Kongsberg Gruppen	3,79%
Corp.Moctezuma	3,73%
Hubbell	3,70%
SIKA	3,45%
Øvrige	54,52%

Fondskommentar ODIN Global SMB



Om ODIN Global SMB

ODIN Global SMB investerer fritt i små og mellomstore aksjeselskaper over hele verden. Kriteriet for selskapenes størrelse vil tilsvare definisjonen av små og mellomstore selskaper som benyttes av fondets referanseindeks på investeringstidspunktet. Fondets langsiktige mål er å gi høyere avkastning enn det globale 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 verdivurderinger 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.