



December 2011 och framtidsutsikter

2011 blev ett bedrövt år på de nordiska börserna där det finns många tunga konjunkturkänsliga bolag. Dessa påverkades kraftigt av turbulensen på makroplanet, och ODIN Norden kunde tyvärr inte mildra nedgångarna för sina andelsägare utan fonden gick sämre än index.

Förändringar

Under 2011 har vi gjort en hel del förändringar av portföljens sammansättning, där tonvikten legat på fokus, koncentration och likviditet. Antalet innehav har minskats kraftigt – från 96 till 60 – för att ge portföljen ett tydligare fokus och en klarare inriktning mot de mest övertygande investeringsmöjligheterna. Antalet innehav som bara utgör 1 procent eller mindre av portföljen har således minskat från 59 till 12 och står nu för totalt 6 procent, jämfört med tidigare 31 procent.

Vi har ökat andelen svenska bolag och minskat andelen norska. Vi har också ökat portföljens likviditet eftersom vi vill ha större flexibilitet att växla mellan olika företag och sektorer.

Bland fondens tio största innehav finns tre nykomlingar som tillkommit under året: Subsea7, Autoliv och Hennes & Mauritz. Positionerna i SCA och Detnor har samtidigt byggts ut med anledning av bolagens resultat.

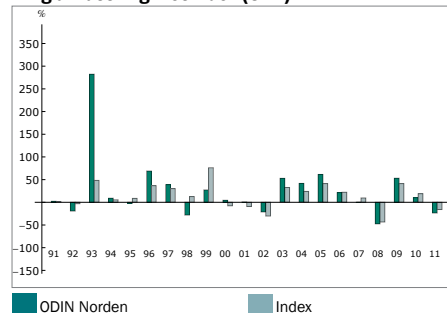
Bidrag till avkastningen

Över lag tjänade fonden på undervikten i IT-sektorn och ett bra aktieurval i finanssektorn. Men undervikten i hälsobranschen, övervikten inom dagligvaror och problemen för fiskodlare och rederier i industrin gjorde att fonden trots det gav sämre avkastning än referensindex.

Den enskilda aktie som bidrog klart mest till avkastningen under året var Det norske oljeselskap. Detnor kammade hem jackpot tack vare sin ägarandel i licensen för vad som mycket väl kan visa sig vara den enskilt största oljefyndigheten i Nordsjön någonsin: oljefälten Avaldsnes och Aldous Majour. Fyndet gynnade även vårt innehav i Aker ASA, som är majoritetsägare i Detnor. Vårt innehav i försäkringsbolaget Gjensidige gav också överraskande positiva resultat under året och säkrar därmed andraplatsen bland fondens vinnare.

Tyvärr väger förlorarna tyngre. Konjunkturkänsliga bolag har varit ute i kylan under 2011, och bland våra norska bolag hittar vi ett helt "sexpack" med förlorare. Fiskodlingsföretagen Austevoll och Salmar sänktes när laxpriset rasade i våras i samband med en utbudstopp, och avkastningen från sektorn blev katastrofal. Oljeservicebolaget Solstads höga skulder skrämde investerarna på flykten och fick kursen att rasa. BW Offshore – ett oljeserviceföretag som driver flytande produktionsanläggningar – stötte på problem i ett antal projekt. Och den allmänna ekonomiska osäkerheten tyngde transportrederiet Wilh. Wilhelmsen, som främst fraktar bilar och annan tung last, liksom den integrerade aluminiumproducenten Norsk Hydro.

Årlig avkastning mot index (SEK)



ODIN Norden

Förvaltare

Truls Haugen

Referensindex

VINX Benchmark Cap NI

Årlig förvaltningskostnad:	2%
Etablerad:	01.06.1990
Förvaltad kapital (milj. kr):	7 264

Avkastning per

Senaste månaden	-0,27%
Hittills i år	-23,59%
Senaste 12 månaderna	-23,59%
Senaste 5 åren (p.a.)	-7,46%
Senaste 10 år (p.a.)	8,52%
Sedan start (p.a.)	12,50%

5 största branscher

Energy Equipment & Services	10,64%
Marine	10,08%
Machinery	9,00%
Insurance	7,14%
Construction & Engineering	5,80%
Övriga	57,34%

10 största innehaven

Wilh. Wilhelmsen Holding B	4,06%
Kongsberg Gruppen	3,37%
Solstad Offshore	3,23%
Sampo A	3,04%
Subsea 7	2,97%
Autoliv	2,94%
Fortum	2,92%
Svenska Cellulosa B	2,68%
Stolt Nielsen	2,60%
Hennes & Mauritz B	2,59%
Övriga	69,60%



Prognos

Vad man än väntar sig av 2012 lär det bli spännande. En rad områden präglas av osäkerhet, men det är ju knappast någon nyhet. Knäckfrågan är i stället hur mycket av den osäkerheten som redan har prisats in av marknaden. En hel del, skulle jag säga. Kan börserna falla mer? Ja, än har vi inte nått bottenvärderingarna, men förhållandet mellan risk och belöning har blivit allt gynnsammare för långsiktiga aktieinvestorer under 2011.

Om ODIN Norden

ODIN Norden investerar fritt, oavsett bransch, i aktiebolag som är börsnoterade, har sitt huvudkontor eller sitt ursprung i Sverige, Finland, Danmark eller Norge. Fondens mål är att över tid ge högre avkastning än den nordiska 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 kunnande, 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 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.