



Desember 2011 og utsiktene fremover

2011 var ikke et godt år for ODIN Norge. Volatilitet i aksjemarkedet økte i løpet av året, og må ses i kjølvannet av all turbulensen i det internasjonale kapitalmarkedet og Eurosonens gjeldskrise. I grove trekk var vår negative avkastning drevet av våre investeringer i fiskeindustri og shipping. Positive bidragsyttere var hovedsakelig olje og oljeservice.

Porteføljejusteringer

I 2011 har vi styrket våre posisjoner i Statoil, Yara, Schibsted, Telenor og Gjensidige. Disse posisjonene gir oss en portefølje med bedre sektor- og størrelsesbalanse, samt sterkere likviditet.

På salgssiden har vi generelt redusert antallet små og lite likvide beholdninger. Vi har også redusert over-eksponering mot fiskeoppdrett og skipsfart, som begge lider av utsikter til for mye tilbud og usikker etterspørsel.

Bidragsyttere

Beste sektor i 2011 var oljesektoren - med solide gevinster på vår langsiktige posisjon i Det norske Oljeselskap, samt Statoil. I tillegg ga budkonkurransen om Kværneland den siste uken før jul et positivt bidrag til vår portefølje.

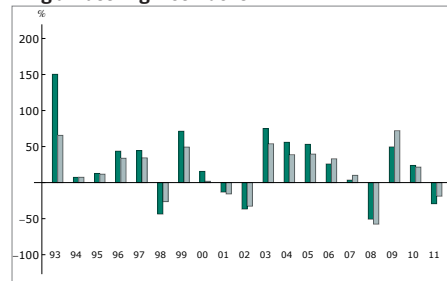
På den annen side fikk vi en betydelig nedgang i en rekke bedrifter med refinansieringsbehov innenfor de nevnte sektorene fisk og shipping.

Fremtidsutsikter

Selv om den internasjonale økonomiske situasjonen indikerer et utfordrende 2012 er vi optimistiske på vegne av ODIN Norge. Blant annet har prismultiplene for det norske aksjemarkedet sunket kraftig i løpet av 2011 og er nå på attraktive nivåer i et historisk perspektiv (P/B på 1,4 og P/E på rundt 9). Det gir rom for betydelige reduksjoner i inntjeningsestimater og/eller renteøkninger uten at det oppstår overdrevent press på aksjekursene.

Selv om det norske aksjemarkedet er attraktivt verdsatt, kan innstramningstiltak og andre etterspørselsforstyrrelser gi oss enda et volatilt år. Trykking av penger ser ut til å være den foretrukne løsning på gjeldskrisen blant politikere i mange regioner - selv om tyske politikere ikke har gitt etter for presset fra sine søreuropeiske kolleger ennå. Men hvis den internasjonale finanskrisen «løses» ved at sentralbanker trykker penger, bør aksjer være den foretrukne investeringen fremfor bankinnskudd og obligasjoner. Og Norges ressurs-baserte selskaper skiller seg ut som spesielt attraktive investeringsmuligheter - Norges sterke finansielle stilling tatt i betraktning.

Årlig avkastning mot indeks



ODIN Norge Indeks

ODIN Norge

Forvalter

Carl Erik Sando

Referanseindeks

Oslo Børs Fondindeks

Årlig forvaltningshonorar:	2%
Etableringsdato:	26.6.1992
Forvaltningskap. (mill. kr):	4 295

Avkastning per

Siste måned	2,49%
Hittil i år	-29,36%
Siste 12 mnd	-29,36%
Siste 5 år (p.a.)	-7,82%
Siste 10 år (p.a.)	8,28%
Siden start (p.a.)	15,37%

5 største bransjer

Olje, gass og konsum brensel	18,50%
Energiutstyr og tjenester	15,66%
Marine	6,67%
Kommersielle Banker	6,39%
Kraftforsyning	5,16%
Øvrige	47,62%

10 største selskaper

Statoil	8,50%
Hafslund B	5,16%
Det Norske Oljeselskap	5,13%
Gjensidige Forsikring	5,00%
Kongsberg Gruppen	4,83%
Norsk Hydro	4,15%
Yara International	4,09%
Wilh. Wilhelmsen Holding B	4,02%
Nordic Semiconductor	3,84%
Farstad Shipping	3,63%
Øvrige	51,64%

Fondskommentar ODIN Norge



Om ODIN Norge

ODIN Norge investerer fritt, uavhengig av bransje, i aksjeselskaper som er børsnotert, har sitt hovedkontor eller sin opprinnelse i Norge. Fondets langsiktige mål er å gi høyere avkastning enn det norske 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 verddivurderinger 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.