



## December 2011 och framtidsutsikter

2011 var inget bra år för ODIN Norge. Svängningarna på Oslobörsen tilltog under året i spåren av turbulensen på de internationella kapitalmarknaderna och skuldkrisen i euroområdet. Det var i första hand våra investeringar i fiskindustri och sjöfart som låg bakom den negativa avkastningen. De positiva bidragen kom i stället huvudsakligen från oljeproduktionssektorn.

### Förändringar

Under 2011 har vi byggt ut våra positioner i Statoil, Yara, Schibsted, Telenor och Gjensidige. Det har gjort portföljen mer välbalanserad sektor- och storleksmässigt samt förbättrat likviditeten. När det gäller avyttringar har vi minskat antalet små innehav i lågt omsatta aktier. Vi har också minskat vår överexponering mot fiskindustri och sjöfart, eftersom båda sektorerna tampas med utbudsöverskott och osäker efterfrågan.

### Bidrag till avkastningen

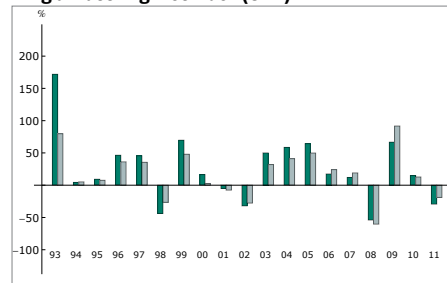
Oljeproduktion var den sektor som bidrog mest till fondens avkastning 2011, med rejäla uppgångar för både Statoil och Det norske oljeselskap – en aktie som finns i fonden sedan länge. Budstriden om Kværneland veckan före jul var också något som gynnade fondportföljen. Däremot tvångades vi notera kraftiga nedgångar för en rad innehav i fiskindustri- och sjöfartsbolag med refinansieringsbehov.

### Prognos

Läget på världens finansmarknader talar för att 2012 kan bli ett utmanande år, men vi ser ljus på utsikterna för ODIN Norge. För det första har värderingsmultiplarna på Oslobörsen pressats ner kraftigt (p/b-talet är 1,4 och p/e-talet 9), så aktierna ter sig attraktiva i ett historiskt perspektiv. Faktum är att det på den här värderingsnivån finns utrymme för både rejält sänkta resultatprognoser och räntehöjningar utan att aktierna blir ointressanta.

Trots det kan åtstramningsåtgärder och andra faktorer som slår mot efterfrågan göra att vi får se ännu ett turbulent börsår. Politikerna i flera regioner verkar tycka att det bästa sättet att lösa skuldkrisen är med hjälp av sedelpressarna, även om Tyskland fortfarande inte har gett efter för påtryckningarna från Sydeuropa. Om det visar sig att den internationella finanskrisen ska "lösas" genom att centralbankerna trycker nya pengar, borde det göra att investerarna dras till aktier snarare än räntepapper. Och bland aktier anser vi att Norges råvarubaserade företag är särskilt attraktiva, också med tanke på Norges starka finanser.

Årlig avkastning mot index (SEK)



ODIN Norge Index

### ODIN Norge

#### Förvaltare

Carl Erik Sando

#### Referensindex

Oslo Børs Fondindeks

|                               |            |
|-------------------------------|------------|
| Årlig förvaltningskostnad:    | 2%         |
| Etablerad:                    | 26.06.1992 |
| Förvaltad kapital (milj. kr): | 4 929      |

#### Avkastning per

|                       |         |
|-----------------------|---------|
| Senaste månaden       | 0,16%   |
| Hittills i år         | -29,44% |
| Senaste 12 månaderna  | -29,44% |
| Senaste 5 åren (p.a.) | -7,00%  |
| Senaste 10 år (p.a.)  | 8,07%   |
| Sedan start (p.a.)    | 16,67%  |

#### 5 största branscher

|                             |        |
|-----------------------------|--------|
| Oil, Gas & Consumable Fuels | 18,50% |
| Energy Equipment & Services | 15,66% |
| Marine                      | 6,67%  |
| Commercial Banks            | 6,39%  |
| Electric Utilities          | 5,16%  |
| Övriga                      | 47,62% |

#### 10 största innehaven

|                            |        |
|----------------------------|--------|
| 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%  |
| Övriga                     | 51,64% |

# Fondkommentar ODIN Norge



## Om ODIN Norge

ODIN Norge investerar fritt, oavsett bransch, i aktiebolag som är börsnoterade, har sitt huvudkontor eller ursprung i Norge. Fondens långsiktiga mål är att ge högre avkastning än den norska 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 Forvaltnings 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.odinfonder.se](http://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.