

## Rahastokatsaus ODIN Sverige

### Joulukuu 2011 ja tulevaisuuden näkymät

2011 oli volatiili vuosi ODIN Sverige -rahastolle. Rahoitusalan, teollisuuden ja raaka-ainetuottajien osakekurssit laskivat, mutta terveydenhoito-, tietoliikenne-, IT- ja kuluttajatuotekurssit pitivät pintansa, markkinoilla vallitsi siis skitsofrenia.

#### Toimenpiteet salkussa

Vuonna 2011 rahasto kasvatti positioitaan Nordeassa ja Swedbankissa. Mielestämme ruotsalaisilla pankeilla on vahva pääomatilanne, joten ne voivat kasvattaa markkinaosuuttaan Pohjoismaissa. Nordean ja Swedbankin pääoman vahva tuotto vuosina 2012–13 ei näy niiden nykyisessä arvostuksessa.

Rahasto on lisäksi kasvattanut sijoitustaan Hexpolissa. Tämä suhdanneherkkä yritys valmistaa kumiseoksia. Vahva EBIT-kannattavuuden kehitys ja onnistuneet yritysostot ovat kasvattaneet sen arvoa. Hexpol on globaali markkinajohtaja, joten sillä on hinnoitteluvoimaa.

Rahasto on luopunut sijoituksistaan Investor-, Industrivärden-, Kinnevik- ja Latour-holding-yhtiöissä. Historiallisesti tarkasteltuna oman pääoman arvon alennus on kaventunut alavireisillä markkinoilla. Vuonna 2011 alennus suhteessa nettoarvoon pysyi korkealla, joten oli vaikea tunnistaa mitään näiden yritysten arvoon vaikuttavia tekijöitä.

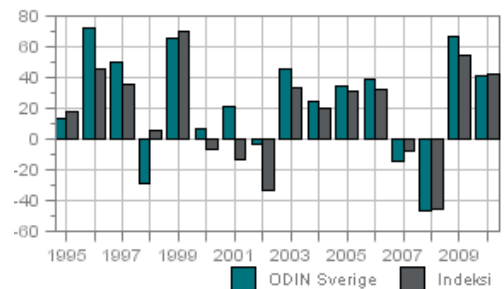
Myös Securitas-sijoituksesta luovuttiin. Yritys kamppailee hinnankorotuspainetta vastaan, ja sen on vaikea siirtää palkkojen nousua (90 % kustannuksista) myyntihintoihin. Liiketoiminta kannattaa heikosti, lisäarvoa syntyy vain vähän ja henkilöstö vaihtuu nopeasti. Suurin osa liiketoiminnasta on kypsillä markkina-alueilla. Uskomme, että euromaiden kriisi aiheuttaa lisää ongelmia Euroopassa.

Myös AstraZeneca-sijoituksesta luovuttiin useiden uusien tuotteiden epäonnistuneiden kehittämisyritysten jälkeen. Mielestämme uusien lääkkeiden myyntilupien saaminen viranomaisilta vaikeutuu. Tämä ja Euroopan sekä USA:n valtionvelkaongelmat ovat hankala yhdistelmä.

#### Merkittäviä sijoituksia

Hexpol nosti rahaston arvoa eniten kannattavuutensa vahvan kehityksen ja onnistuneiden yritysostojen ansiosta. Myös Unibet nosti rahaston arvoa, sillä sen osuus verkkopelaamismarkkinoista kasvoi. Erikoislääkkeistään tunnettu Meda kasvatti myyntiään odotettua

#### Vuotuinen tuotto



#### Salkunhoitaja

Tomas Ramsälv

#### Vertailuindeksi

OMX SB Cap GI

Hallinnointipalkkio:	2 %
Perustettu:	31.10.1994
Hallinnoitava pääoma (milj. EUR):	268

#### Luvut per

1 kk	5,77 %
Vuoden alusta	-17,11 %
12 kk	-17,11 %
5 v (p.a.)	-1,75 %
10 v (p.a.)	11,37 %
Alusta (p.a.)	16,73 %

#### Toimialajakauma

Machinery	23,95 %
Trading Companies & Distributors	11,83 %
Commercial Services & Supplies	10,23 %
Commercial Banks	9,04 %
Construction & Engineering	7,02 %
Muut	37,93 %

#### 10 suurinta omistusta

Nordea (Sek)	6,12 %
Addtech B	5,76 %
Hexpol	5,34 %
Unibet	4,84 %
Beijer Alma B	4,76 %
Loomis B	4,51 %
Intrum Justisia	4,16 %
Duni	4,01 %
Sweco B	3,82 %
SKF B	3,78 %
Muut	52,89 %

## Rahastokatsaus ODIN Sverige



enemmän. Euroopan johtava luottojenhallintayhtiö Intrum Justitia paransi kannattavuuttaan ja on hankkinut odotettua suuremmat luottosalkut.

Toisaalta monien teollisuussijoitusten arvot laskivat huomattavasti. Tukkukaupan alan yritykset B & B Tools, Addtech ja B E Group, rakennusurakoitsija PEAB ja suunnitteluyritys Beijer Alma kuuluvat niiden joukkoon. Ne kaikki ovat suhdanneherkkiä keskisuuria yrityksiä, joihin heikkenevät makrotalouden näkymät vaikuttavat.

### Tulevaisuuden näkymät

Mielestämme euro selviytyy, mutta prosessi on tuskallinen. Rahapolitiikka jatkunee taloutta tukevana korkojen ja rahan määrän osalta. Yhdysvaltojen talous ilmeisesti jatkaa kuoppaisella tiellään kohti paranemista. BRIC-maissa kasvu hidastuu, mutta elvytystoimet todennäköisesti pehmentävät laskeutumista. Eurooppa on todennäköisesti taantumassa vuoden 2012 alkupuoliskolla, ja Yhdysvalloissa kasvu jäänee vaatimattomaksi.

Tämä merkitsee useimmille pohjoismaisille yrityksille, että niiden kannattavuus heikkenee vuonna 2012. Uskomme, että yleiset makrotalouden näkymät muuttuvat valoisiksi vuoden 2012 jälkipuoliskolla, ja että osakemarkkinat reagoivat aikaisemmin. Suhdanneherkät teollisuusosakkeet ovat ylipainossa rahastossa. Odotamme rahaston kehittyvän markkinoita paremmin vuonna 2012.

## ODIN Sverige

ODIN Sverige sijoittaa varansa pääasiassa Tukholman pörssissä noteerattuihin osakkeisiin. Sijoituskohteet valitaan eri toimialojen yrityksistä riippumatta yrityksen painoarvosta indeksissä. Rahaston tavoitteena on pitkällä aikavälillä ylittää OMXSB Cap GI Indexin tuotto.

## Haluamme muistuttaa että...

ODIN on markkinakommenteissaan käyttänyt luotettavina pitamiään lähteitä. ODIN ei kuitenkaan takaa, että tiedot ovat täydellisiä tai virheettömiä. Näitä markkinakommenteja luettaessa tulee ottaa huomioon, että esitetyt tiedot koskevat kirjoittamisaikaan vallinnutta tilannetta ja että tiedot ovat voineet muuttua.

ODIN Forvaltningin työntekijät voivat omaan lukuun tehdä sijoituksia eri tyyppisiin sijoitusinstrumentteihin. Tämä tarkoittaa, että ODIN

## Näin sijoitamme

ODINin sijoitusrahastoja hallinnoidaan aktiivisesti. Sijoitamme vapaasti eri yrityksiin riippumatta niiden koosta tai painoarvosta markkinaindekseissä. Sijoituskohteinamme olevilla yrityksillä on käsityksemme mukaan juuri sellaiset ominaisuudet, joiden avulla niistä tulee "huomispäivän voittajia".

Sijoituspäätöksemme perustuvat hyvin tuntemillamme toimialoilla ja markkinoilla toimivien yritysten perusteellisiin analyysihin. Me tiedämme, mitkä yritykset tuottavat siellä tulosta. Olemme pitkän aikavälin omistajia, jotka sietävät markkinoiden lyhytaikaisia häiriöitä.

Olemme kiinnostuneempia arvoyrityksistä kuin kasvuyrityksistä. Ensiksi mainituilla yrityksillä on vakaa liikevaihto ja hyvä tuloskehitys, jotka ovat aliarvostettuja suhteessa pitkän aikavälin tuloskehitystä ja kirjanpitoarvoja koskeviin arvioihin. Koska nämä yritykset ansaitsevat rahaa ja niillä on todellista arvoa, ei arvoyritysten joukossa juurikaan ole "pilvilinnoja".

ODINin salkunhoitajien työhön kuuluvat tärkeänä osana matkustaminen eri maihin ja tutustuminen eri markkinoihin ja yrityksiin. Yritysten johdon kanssa käydyissä keskusteluissa saamme lisää tietoa siitä kulttuuriympäristöstä, jossa yritykset toimivat, ja pystymme ymmärtämään niitä paremmin. Tällainen tieto sisältyy tärkeänä osana kokonaisanalyysiin, jonka teemme kaikista niistä yrityksistä, joihin harkitsemme sijoittavamme.

Olemme noudattaneet samaa sijoitusfilosofiaa aivan ODINin perustamisesta alkaen. Tämä filosofia yhdistettynä salkunhoitajien ammattitaitoon on tarjonnut ODINin osakerahastojen osuudenomistajille monina vuosina korkean lisätuoton.

## Rahastokatsaus ODIN Sverige



Forvaltningin työntekijät voivat omistaa tässä rahastokatsauksessa mainittujen yhtiöiden osakkeita ja arvopapereita sekä osuuksia ODINin rahastoissa. Työntekijöiden oman kaupan tulee noudattaa ODIN Forvaltningin asettamaa sisäistä säännöstöä, joka on laadittu vastaamaan arvopaperikaupasta asetettua lainsäädäntöä sekä Verdipapirfondenes Foreningin (Sijoitusrahastoyhdistys) suosituksia.

Historiallinen kehitys ei ole tae tulevasta. Tuleva tuotto riippuu muun muassa osakemarkkinoiden kehityksestä, salkunhoitajien ammattitaidosta, rahaston riskinotosta sekä rahasto-osuuksien merkinnästä, hallinnoinnista ja lunastuksesta perittävistä kuluista. Kurssitappiot voivat muuttaa tuoton negatiiviseksi. Voitte tilata rahastoesitteen ja informaatiomateriaalia ODIN Rahastoilta.

Lisätietoja löytyy osoitteesta [www.odin.fi](http://www.odin.fi)