



December 2011 och framtidsutsikter

2011 blev ett turbulent år för ODIN Sverige. Fonden noterade nedgångar i industri-, finans- och materialaktier och uppgångar inom hälso- och sjukvård, telekom, it och konsumentvaror på vad som får betecknas som en schizofren marknad.

Förändringar

Under 2011 har vi byggt ut våra positioner i Nordea och Swedbank. Vi anser att svenska banker över lag har en stark kapitaltäckning och bör kunna ta marknadsandelar i Norden. Den aktuella värderingen av Nordea och Swedbank gör inte rättvisa åt deras möjlighet att ge god kapitalavkastning under 2012 och 2013.

Vi har även ökat vårt innehav i Hexpol, ett cykliskt bolag som producerar gummiblandningar och vars värde förbättrats av starkt ebit-marginal och lyckade företagsförvärv. Hexpol är en global marknadsledare med stark prissättningsförmåga.

När det gäller avyttringar har vi gått ur våra positioner i holdingbolagen Investor, Industrivärden, Kinnevik och Latour. Historiskt sett brukar substansvärdesrabatten minska under en börsnedgång. Men under 2011 låg den kvar på höga nivåer och det var svårt att se någon utlösande faktor för de här bolagen.

Vi har också sålt vårt innehav i Securitas. Företaget har problem med kraftig prispress och har svårt att kompensera sig för de stigande lönekostnaderna (som står för 90 procent av företagets kostnader). Branschen präglas av små marginaler, lågt värdeskapande och hög personalomsättning, och Securitas verksamhet finns företrädesvis på mogna marknader där vi räknar med att problemen fortsätter på grund av eurokrisen.

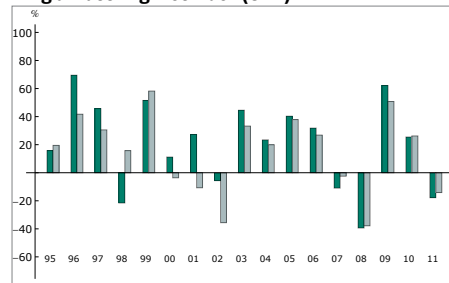
Vi gick också ur vår position i AstraZeneca efter flera misslyckanden för nya produkter under utveckling. Vårt intryck är att det har blivit svårare att få nya läkemedel godkända av myndigheterna; ett bekymmer som tillkom utöver statskuldproblemen i Europa och USA.

Bidrag till avkastningen

Det största positiva bidraget under 2011 kom från Hexpol, som steg på stark vinstutveckling och lyckade företagsförvärv. Andra innehav som bidrog positivt var Unibet, som tog nya marknadsandelar på online-spelmarknaden, specialläkemedelsföretaget Meda, vars omsättning ökade mer än väntat, och det Europealedande kredithanteringsföretaget Intrum Justitia, som levererade bättre vinstsiffror och har fått större kreditportföljer än väntat.

På förlustsidan noterade vi betydande nedgångar i industrisektorn där några av fondens största innehav finns, bland annat i handelsföretagen B&B Tools, Addtech och BE Group samt i byggföretaget PEAB och industriföretaget Beijer Alma. Samtliga är medelstora cykliska bolag och nedgången beror på de försämrade makroekonomiska utsikterna.

Årlig avkastning mot index (SEK)



ODIN Sverige

Förvaltare

Tomas Ramsälv

Referensindex

OMX SB Cap GI

Årlig förvaltningskostnad:	2%
Etablerad:	31.10.1994
Förvaltad kapital (milj. kr):	2 385

Avkastning per 31.12.2011

Senaste månaden	3,46%
Hittills i år	-17,81%
Senaste 12 månaderna	-17,81%
Senaste 5 åren (p.a.)	-2,04%
Senaste 10 år (p.a.)	10,86%
Sedan start (p.a.)	16,47%

5 största branscher

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

10 största innehaven

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



Prognos

Vi tror att euron kommer att överleva, men att vägen till en lösning på krisen är lång och snårig. Penningpolitiken kommer troligen att förbli stimulanterrikad, med låga räntor och kvantitativa lättnader. I USA lär utvecklingen mot en försiktig återhämtning i ekonomin fortsätta. Tillväxten i BRIC-länderna kommer att minska, men stimulansåtgärder gör att landningen troligtvis kan bli mjuk. I Europa får vi förmodligen se en recession under första halvåret 2012, och tillväxten i USA lär bli måttlig.

För de flesta företag i Norden kommer detta att innebära sämre resultat 2012. Vi tror dock att det allmänna makroläget kommer att ljusna från andra halvåret 2012 och att börserna reagerar på förbättringen ännu tidigare. Därför håller vi övervikt för industribolag (cykliska aktier) och tror att portföljen kommer att ge bättre avkastning än marknaden 2012.

Om ODIN Sverige

ODIN Sverige investerar fritt, oavsett bransch, i aktiebolag som har sitt huvudkontor eller sitt ursprung i Sverige. Fondens långsiktiga mål är att ge högre avkastning än den svenska 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 kunskaper, 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.