



Europeisk tillväxt ger finska möjligheter

Investeringar i finska företag har gett andelsägarna i ODIN Finland en bra långsiktig avkastning. Vi ser fortfarande många spännande möjligheter i de tusen sjöarnas land.

Början av mars präglades av den globala aktiekorrekturen som startade med börsfallet på nio procent i Shanghai den 27 februari. Norden var inget undantag. Till och med den 5 mars föll Fondindexet på Oslobörsen med 7,7 procent, Stockholmsbörsen föll med 7 procent och Helsingforsbörsen med 6,4 procent – alla mätta i lokal valuta.

Uppgång på börserna i mars

Trots en ojämn start slutade mars månad med uppgång på börserna. I USA steg det breda S&P 500 indexet med 1,1 procent mätt i USD, medan Europa slutade upp 3,2 procent.

I Norden steg den finska börsen 5,2 procent, den svenska slutade upp 5,4 procent, och i Norge steg Fondindexet med 4,8 procent – också dessa mätta i sina respektive lokala valutor. Själva Nordenindexet slutade upp 4,5 procent.

Resultattillväxt i Finland

Det senaste året har finska aktier stigit med 15 procent. De senaste tre årens uppgång ligger på 75 procent. Fastän aktiekurserna har stigit mycket de senaste åren, har kurserna stor sett bara stigit i takt med resultaten. Företagen har med andra ord inte blivit dyrare – detta kan du också se i grafen på nästa sida.

Under 2006 låg resultattillväxten på 25 procent i Finland. Den höga tillväxten underbygger de senaste årens kursutveckling, och bekräftar att företagsintjänningen är mycket solid. För 2007 förespår analytikerna en resultattillväxt för finska aktier på 14 procent. Motsvarande prognos för 2008 är 11 procent. Fastän tillväxtutsikterna framöver är något lägre än vad vi har sett under de senaste åren, är tillväxten fortfarande hög historisk sett – också i förhållande till andra västmarknader.

ODIN förespår också bra resultattillväxt för våra finska innehav. Vi tror att finska företag kommer att vara lönsamma att investera i också i framtiden. Det finns många faktorer som talar för detta:

Företagens orderböcker är fulltecknade långt fram i tiden.

Vi tror på ökad aktivitet inom förvärv och fusioner, som en följd av starka balanser och stora likvider i företagen.

Vi förväntar oss ökade återköp av egna aktier i många företag – något som i praktiken leder till en högre aktiekurs vid makulering av aktierna.

Finska företag fortsätter att nyttja den strategiska placeringen landet har i förhållande till Ryssland, de baltiska staterna, Ungern, Rumänien och de andra nykomlingarna i EU.

Finsk «sisu» och norsk förvaltning

De karga naturförhållandena i Finland sägs ha gjort finnarna tuffa och orubbliga. Denna hållning omtalas gärna som «sisu» – en kombination av vilja, karaktär och uthållighet. Finsk «sisu» i näringslivet passar mycket bra in i ODINs värdeorienterade investeringsfilosofi. ODIN investerar långsiktigt i undervärderade företag – företag med reella värden, solid omsättning och god intjänning. Sådana företag har vi hittat många av i Finland.

Omvärdering av företag

Att finna undervärderade företag är en sak. En annan utmaning är att finna företag som har potential att bli högre prissatta av marknaden. En viktig del av ODINs investeringsfilosofi är att identifiera olika «katalysatorer» som kan få aktiemarknaden att ändra sin uppfattning av ett företags prissättning.

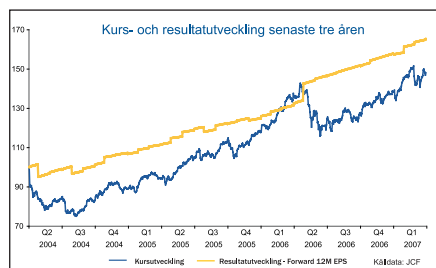
Ett exempel på detta är det finska Rautaruukki. Företaget är i färd med att ta steget från att vara en traditionell stålproducent till att bli en komponent- och systemleverantör som arbetar aktivt mot mekanisk industri, samt bygg- och anläggningsindustrin. Tidigare levererade företaget bara stål när till exempel en lagerhall skulle byggas. Idag levererar de «lösningar» – projekterar själva hallen, bear-

betar stålet, reser konstruktionen och avslutar projektet.

Redan vid utgången av 2007 kommer så mycket som 50 procent av Rautaruukis försäljning att komma från områden som inte är relaterade till traditionell produktion av stål. Historiskt har »engineering»-företag, av den typen Rautaruukki nu vridits mot, blivit betydligt högre prissatta än traditionella stålföretag. Att företaget är i färd med att få flera ben att stå på, tror vi kommer leda till en högre värdering av aktien när marknaden på allvar ser vart företaget är på väg.

Byggboom i Europa

Den pågående byggboomen i Europa, och då speciellt i Östeuropa, är ytterligare en faktor som gör oss optimistiska till finska företags framtidsutsikter. Ramirent och Cramo är två finska portföljföretag som håller på med uthyrning av maskiner och utrustning till bland annat bygg- och anläggningsbranschen. Ju större byggaktivi-



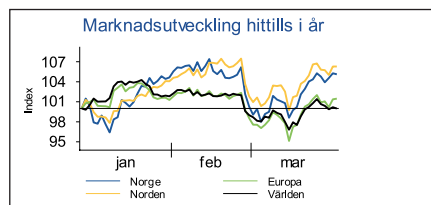
Grafen visar den finska marknadens kursutveckling gentemot företagets resultatutveckling för de senaste tre åren. Den visar att det är företagets underliggande resultatutveckling som driver aktiekurserna.



Grafen visar prissättningen av den finska aktiemarknaden i ett historiskt perspektiv. Sätter man detta i samband med resultatutväxten de senaste åren, ligger prissättningen enligt vår uppfattning på en förnuftig nivå.

tet, desto större blir efterfrågan på byggrelaterad utrustning. Ramirent kan rapportera en tillväxttakt på hela 70 procent på sina satsningar i Östeuropa. Samtidigt är marknaden fortfarande stark i Skandinavien.

Strukturellt underskott på bostäder i Västeuropa, uppgradering av fastighetsmassan i Östeuropa, samt betydande investeringar i infrastruktur, tror vi kommer att bli huvuddrivkrafterna i branschen framöver.



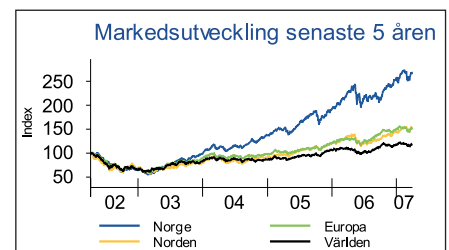
Den globala aktiekorrektionen som startade i månadsskiftet februari-mars drog ner aktiekurserna världen över. Under andra halvan av mars steg börserna igen. Vid månadens slut var marknaderna positiva, sett över hela året.

Förutsägbar intjäning

En aktiefondförvaltares dröm är kombinationen av långsiktighet, lönsamhet och förutsägbarhet. Ett av de mest »förutsägbara» företagen i ODIN Finlands portfölj idag är Wärtsilä. Företaget som bland annat producerar gas-, diesel- och tungoljemotorer till fartygsindustrin och energimarknaden, har fyllt upp orderböckerna för de kommande tre åren. Dessutom har Wärtsilä mycket förutsägbar intjäning i form av service på egna och andras motorsystem. Idag utgör servicedelen 40 procent av företagets omsättning. Vi tror att Wärtsilä har bra förutsättningar för vidare tillväxtmöjligheter inom detta segment. Det är också här företaget har de högsta marginalerna.

Europeisk tillväxt – finska möjligheter

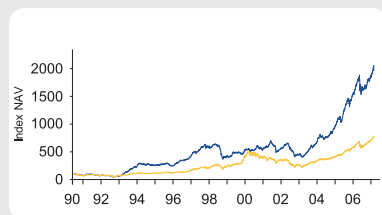
För 2007 ser vi framför oss vidare tillväxt i världsekonomin, dock något lägre än förra året. Den stora överraskningen tillväxtmässigt tror vi kommer i euroområ-



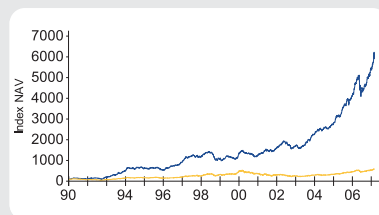
De senaste fem åren har aktiemarknaden totalt sett varit mycket bra. Sedan kurserna legat lägre under första kvartalet 2003, har värdet på aktier på Oslobörsen stigit kraftigt. För 2007 förväntar vi oss en mer moderat uppgång än vad vi har sett under de senaste åren.

Avkastning hittills i år (per 070330):

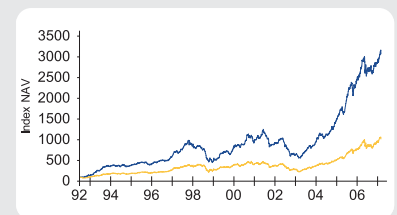
ODIN Norden 8,9%



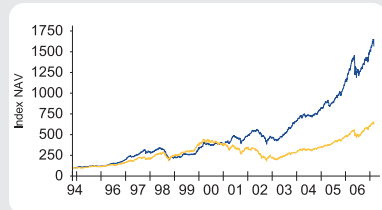
ODIN Finland 13,1%



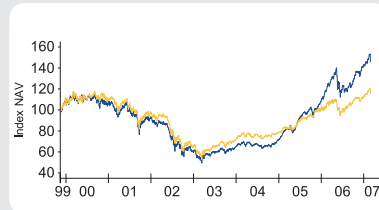
ODIN Norge 10,8%



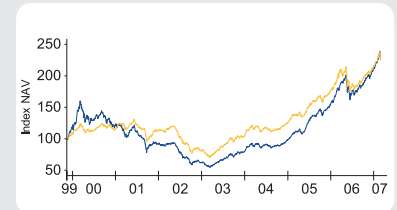
ODIN Sverige 7,9%



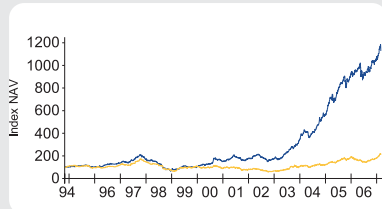
ODIN Europa 5,1%



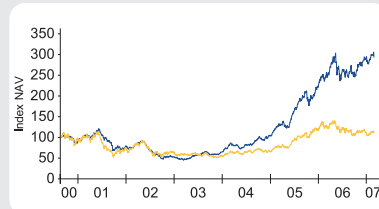
ODIN Europa SMB 12,6%



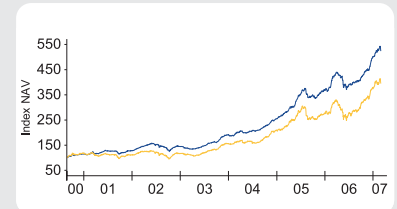
ODIN Maritim 12,8%



ODIN Offshore 6,8%



ODIN Fastighet 7,1%



det med högre BNP-siffra än väntat. Många av företagen i ODIN Finland kommer få en bra förtjänst på utvecklingen i den europeiska ekonomin. Företagen i portföljen är dessutom mycket bra lokaliserade geografiskt för att ta del i den fortsatta välbefinnandets utvecklingen i Ryssland och i Östeuropa för övrigt.



Truls Haugen
förvaltar ODIN Finland och
ODIN Europa SMB

Hur köper jag fondandelar?

Du blir andelsägare hos ODIN Fonder genom att göra en engångsinsättning eller genom att starta ett månadssparande via autogiro. Nya kunder behöver fylla i en teckningsanmälan som skickas tillsammans med en vidimerad kopia av legitimation.

Teckningsanmälan

Blanketter för teckningsanmälan finns att hämta på vår webbplats www.odinfonder.se. Om du hellre vill ha den skickad per post, kontakter du vår kundservice på telefon 08 407 14 00 eller på e-post kontakt@odinfond.no.

Avkastningshistorik per 30 mars 2007

Aktiefond	ODIN	Startdatum	Hittills i år	Senaste 12 mån	Senaste 3 åren (per år)	Senaste 5 åren (per år)	Sedan start (per år)
ODIN Norden		900601	8,9%	14,7%	38,8%	26,9%	19,6%
VINX Benchmark Cap NOK NI			9,0%	16,6%	28,4%	16,4%	12,9%
ODIN Finland		901227	13,1%	24,6%	35,6%	28,5%	28,9%
OMX Helsinki CAP			9,6%	12,5%	24,2%	13,5%	11,5%
ODIN Norge		920626	10,8%	11,2%	42,9%	26,3%	26,5%
Oslo Børs Fondsindex (OSEFX)			10,4%	15,1%	36,7%	21,2%	17,4%
ODIN Sverige		941031	7,9%	19,3%	31,7%	24,7%	25,3%
OMXSB Cap GI			7,1%	20,9%	27,2%	14,3%	16,3%
ODIN Europa*		991115	5,1%	15,7%	30,7%	11,4%	5,7%
MSCI Europe			5,5%	9,2%	16,0%	4,7%	2,4%
ODIN Europa SMB**		991115	12,6%	26,2%	38,1%	20,9%	12,5%
MSCI Europe Small Cap			9,4%	16,4%	25,8%	15,3%	12,3%
ODIN Maritim		941031	12,8%	25,3%	43,0%	43,2%	22,2%
MSCI World Gross Marine Index			17,5%	31,9%	23,0%	20,3%	6,3%
ODIN Offshore		000818	6,8%	15,8%	57,0%	30,0%	18,8%
Philadelphia Stock Exchange Oil Service Index			9,6%	-7,2%	24,3%	7,3%	3,1%
ODIN Fastighet		000824	7,1%	22,6%	37,7%	29,8%	29,0%
Carnegie Sweden Real Estate Index			7,3%	23,7%	33,7%	26,4%	23,5%

*) Från den 991115 till 041124 var fonden en fond-i-fond som uteslutande investerade i Roburs Europafond. **) Från 991115 till 041124 var fonden en fond-i-fond som uteslutande investerade i Roburs Småbolagsfond Europa.

” Vi ser fortfarande många spännande möjligheter ”
i de tusen sjöarnas land

ODIN Fonder har ny postadress.
Numera är den:
Box 238
101 24 Stockholm

Våra fonder i korthet:

ODIN Norden:



Fonden ger god spridning i Norden och något lägre risk eftersom det är stor skillnad i branschstruktur mellan länderna. För närvarande är exponeringen större mot norsk sjöfrakt och fiskindustri.

ODIN Finland:



De största branscherna i fonden är mekanisk industri, byggföretag, gruvdrift och metaller. Den finska marknaden präglas av stark entreprenörsanda, vilket gynnar tillväxten i många branscher.

ODIN Norge:



En Norgefond som skiljer sig från de flesta andra, tack vare sin aktiva förvaltning. Fonden investerar i de branscher som vi är riktiga experter på: oljeservice och rederiverksamhet.

ODIN Sverige:



En fond som investerar i både små och stora bolag. Fonden investerar i bl.a. solida industriföretag och tillverkande exportföretag. Den indexoberoende förvaltningen gör fonden till ett intressant alternativ.

ODIN Europa:



En annorlunda Europafond som har full frihet att investera i de bästa europeiska företagen. Fonden investerar bland annat på börserna i Frankfurt, Zürich och Amsterdam, samt i branscher som metallindustri, fastighet och energitrustning.

ODIN Europa SMB:



Fonden liknar ODIN Europa men investerar endast i små och medelstora bolag. Förvaltarna finner många mindre bolag runt om i Europa som är undervärderade på marknaden.

ODIN Maritim:



Fonden är ett spännande alternativ med en högre riskprofil. Fonden investerar i undervärderade rederi-, varvs- och transportföretag över hela världen.

ODIN Offshore:



En fond med högre risk och potential till god avkastning. Riggoperatörer kan i dagens läge ingå långa kontrakt till höga nivåer. Eftersom att det ser ut att dröja innan ny kapacitet kommer ut i marknaden ser detta ut att kunna hålla i sig några år, även om oljepriset skulle sjunka.

ODIN Fastighet:



En nordisk fastighetsfond som i första hand är avsedd för institutionella sparare då den (till skillnad mot våra övriga fonder) kräver ett minsta sparbelopp på 1 miljon NOK. Är en intressant komponent i en institutionell portfölj eftersom den är utdelande.

