

Årsrapport ODINs verdipapirfond

2014



ODIN skaper verdier for fremtiden





3	Kommentar fra adm. direktør
4-5	Markedskommentar
6	Slik investerer vi
8	Avkastningsoversikt aksjefond
9-11	Styrets beretning og noter aksjefond
13-16	ODIN Norden årsrapport
18-21	ODIN Finland årsrapport
23-26	ODIN Norge årsrapport
28-31	ODIN Sverige årsrapport
33-37	ODIN Europa årsrapport
39-43	ODIN Global årsrapport
45-49	ODIN Emerging Markets årsrapport
51-54	ODIN Maritim årsrapport
56-59	ODIN Offshore årsrapport
61-64	ODIN Eiendom I årsrapport
66-69	ODIN Aksje årsrapport
70-71	Revisjonsberetning aksjefond
73-75	Styrets beretning og noter kombinasjonsfond
76	Avkastningsoversikt kombinasjonsfond
78-81	ODIN Konservativ årsrapport
83-86	ODIN Flex årsrapport
88-91	ODIN Horisont årsrapport
92-93	Revisjonsberetning kombinasjonsfond
95-98	Styrets beretning og noter rentefond
100	Avkastningsoversikt rentefond
102-109	ODIN Kreditt årsrapport
111-114	ODIN Pengemarked årsrapport
116-119	ODIN Kort Obligasjon årsrapport
121-125	ODIN Obligasjon årsrapport
126-127	Revisjonsberetning rentefond
128	Valgmøte

Disse fondene og ODIN Forvaltning AS er registrert i Norge og regulert av Finanstilsynet.

ODIN Forvaltning AS kan kun holdes ansvarlig for opplysninger i dette dokumentet som er villedende, unøyaktige eller inkonsistente i forhold til relevante opplysninger i prospektet.

Selskapet er et heleid datterselskap av SpareBank 1 Gruppen AS

Organisasjonsnummer:

SpareBank 1 Gruppen AS	975 966 372
ODIN Forvaltning AS	957 486 657
ODIN Fonder, filial till ODIN Forvaltning AS, Norge	516402-8044
ODIN Rahastot	1628289-0



ODIN – med kunden i fokus

ODIN er til for våre kunder. Det er første prioritet. Vi skal skape god langsiktig avkastning med moderat risiko. Ved å nå dette målet legger vi også grunnlaget for gode arbeidsplasser for våre ansatte og gode resultater for vår eier.

Uten god langsiktig avkastning for våre kunder er ikke gode resultater eller arbeidsplasser varige. Derfor prioriterer vi slik vi gjør.

God langsiktig avkastning oppnås gjennom god forretningsmessig forståelse og evne til å forstå risiko. Begge sider er like viktig og vi bruker like mye tid på risiko som avkastning. Håndterer vi ikke den risikoen vi tar, blir det heller ikke god avkastning.

To av ODINs kjerneverdier er kompetanse og engasjement. Vi har god kunnskap på spare- og investeringsområdet. Denne kunnskapen ønsker vi å bruke til det beste for våre kunder. Mange har begrenset kunnskap om hvilke spareprodukter som er de riktige, og derfor har vi et ansvar for at kunder får de anbefalingene de er tjent med. Vi legger vekt på at våre kunder skal oppleve ODIN som en troverdig samarbeidspartner på sparing og investering.

Fornøyde kunder er selve grunnlaget for vår eksistens. Vi forsøker ikke å selge det produktet som er enklest å selge. I ODIN er vi opptatt av at kunder investerer i fond som er riktige for investeringshorisonten og risikoprofilen til hver enkelt.

I praksis velger gjerne kunder det fondet som har hatt best avkastning den seneste perioden. Det er ikke slik vi tenker i ODIN. Avkastningen i de enkelte fondene varierer fra år til år, og det er ikke slik at det fondet som har gjort det best siste år har bedre framtidsutsikter enn andre fond.

Risiko er et begrep med mange aspekter i seg. Mange ser på risiko som sannsynlighet for svingninger i verdier. All erfaring tilsier at fond svinger i verdi. Det følger av svingningene i aksje- og rentemarkedene. I ODIN er vi ikke bekymret for slike generelle kurssvingninger så lenge de selskapene vi investerer i utvikler seg positivt. Vi er langsiktige investorer, og med et langsiktig perspektiv ser vi på kurssvingninger som muligheter til gode kjøp og salg. Den virkelige risiko er at selskapene vi investerer i utvikler seg dårlig og medfører varige verditap. Slike investeringer søker vi å unngå.

Denne holdningen til risiko ønsker vi at våre kunder skal dele med oss. Det krever at kundene har en plan for sine investeringer. Derfor tar våre anbefalinger utgangspunkt i kundenes sparehorisont og risikoprofil.



Rune Selmar

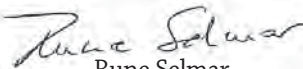
Sparing i aksjefond bør ha et langsiktig perspektiv. Derfor anbefaler vi først å spare i aksjefond når tidsperspektivet er tilstrekkelig langt. Markedskurser svinger over tid, og utfallet av en investering er følsom for det tidspunktet investeringen gjøres. Derfor anbefaler vi å investere jevnt fordelt over tid. For å unngå store investeringer på et uheldig tidspunkt mener vi månedlige spareavtaler er hensiktsmessige.

Risikoen i våre fond er ulik. Risikoen er normalt større i aksjefond enn i rentefond, men også innenfor aksjefondene og rentefondene er det ulik risiko.

For å gjøre valgene enklere for våre kunder har vi fond som er sammensatt slik vi mener man som langsiktig sparer er tjent med. I 2014 introduserte vi ODIN Aksje, som investerer i de av våre aksjefond vi mener utgjør en best mulig langsiktig investeringsportefølje. På samme måte vil vi i år introdusere ODIN Rente, som investerer i våre ulike rentefond med formål å tilby en best mulig investeringsportefølje. For de av våre kunder som ønsker en portefølje sammensatt av både rentefond og aksjefond er våre tre kombinasjonsfond ODIN Konservativ, ODIN Flex og ODIN Horisont det naturlige valget. Disse tre fondene vil fremover ha henholdsvis 25 prosent, 50 prosent og 75 prosent investert i ODIN Aksje og de resterende investert i ODIN Rente.

Målet med alt vi gjør i ODIN er å skape enkle og gode spare- og investeringsprodukter for våre kunder. Vi mener introduksjonen av ODIN Aksje og ODIN Rente vil gjøre valgene enklere.

Med ønske om et godt år.


Rune Selmar
Adm. direktør



Året som gikk – et tilbakeblikk

Aksjemarkedene i 2014

Verdens aksjemarkeder hadde i hovedsak en positiv utvikling i 2014, med avkastning i området mellom null og ti prosent for flere av de store børsene. Dow Jones i USA steg 8 prosent, DAX i Tyskland steg 3 prosent, og den japanske Nikkei-indeksen var opp 7 prosent i 2014. Oslo Børs steg med 5 prosent i 2014, til tross for at oljeprisen nesten halverte seg i løpet av året. Den kinesiske Shanghai-børsen hadde en avkastning på hele 53 prosent i 2014, det meste i løpet av høsten. Det var først og fremst finanssektoren som drev oppgangen i Kina.

Et lavt rentenivå har bidratt til et godt klima for aksjer, mens bekymringer for den globale veksten og geopolitiske uroligheter har trukket ned. Allerede fra starten av året tiltok urolighetene i Ukraina, og konflikten eskalerte i mars, da Russland tok kontroll over Krimhalvøya. Økonomiske sanksjoner mot Russland ble innført fra Europa og USA, og Russland svarte på dette med å innføre egne sanksjoner. Enkelte land i Europa har mistet inntekter som følge av disse sanksjonene, men det er Russland som har blitt hardest rammet. Det store fallet i oljeprisen har også medført problemer for Russland, og den russiske MICEX-indeksen falt med 7 prosent gjennom 2014. Rubelen svekket seg med nesten 50 prosent mot amerikanske dollar i løpet av året, kapital har strømmet ut av landet, og inflasjonen har økt som følge av rubelsvekkelsen. I et forsøk på å bremse utviklingen hevet den russiske sentralbanken renten fra 10,5 prosent til 17 prosent i midten av desember.

Det har også vært andre hendelser som har bidratt til å redusere investorenes risikovilje i enkelte perioder. Fremgangen til IS (Islamic State) i Midt-Østen, og opptrapping av USAs angrep mot IS i Irak og Syria, ga økt volatilitet i finansmarkedene høsten 2014. Også ebola-epidemien i Vest-Afrika medførte økt markedsvolatilitet, inntil smittespredningen kom under kontroll mot slutten av 2014.

Renter og kreditt

Lange renter falt gjennom hele 2014, både i USA, i eurosonen, og ikke minst i Norge. Det har tatt lengre tid enn ventet å få økonomien på fote igjen etter finanskrisen og statsgjeldskrisen i Europa. Inflasjonen er fortsatt lav - i desember ble den faktisk negativ i Europa - og vekstutsiktene har stadig blitt nedjustert. Sentralbankene signaliserer at rentene skal holdes lave lenge. Tyske statsrenter var ved årsskiftet negative helt opp til 4 år, og tysk 10 års statsrente lå pr. 31.12.2014 på bare 0,54 prosent.

Etter stadig nye dårlige makroøkonomiske nøkkeltall i eurosonen kuttet den europeiske sentralbanken, ECB, styringsrenten ned til 0,05 prosent på sitt møte i september. Samtidig innførte sentralbanken et program for støttekjøp av boliglån-sobligasjoner for å stimulere økonomien. Det er imidlertid et



Mariann Stoltenberg Lind

stort press på ECB for å iverksette ytterligere tiltak, og ved inngangen til 2015 forventes det at sentralbanken vil innføre et program for kjøp av medlemslandenes statsobligasjoner. Det har vært stor motstand mot dette hittil, spesielt i Tyskland, men nå kan altså slike kvantitative lettelsener snart være en realitet.

I USA er økonomien i bedring, og den amerikanske sentralbanken, FED, avsluttet høsten 2014 sine støttekjøp i verdipapirmarkedet. Det har vært en positiv utvikling i det amerikanske arbeidsmarkedet, og det forventes at FED begynner å heve renten i løpet av 2015. Når lange renter likevel har falt i USA, skyldes det at forventede renteøkninger har blitt skjøvet fremover i tid, og at nedjusterte anslag for den globale veksten skaper bekymring også i USA.

Kredittmarginene som internasjonale selskaper må betale for å låne i obligasjonsmarkedet ble noe lavere i første halvår 2014, men økte i siste del av året. Særlig gjaldt dette for selskapene med lavest kredittverdighet. Selv om et lavt rentenivå generelt er positivt for kredittobligasjoner, bidro økt risikoaversjon til høyere avkastningskrav for denne aktivklassen gjennom andre halvår. I USA og i Norge har det tidvis vært store innløsninger i høyrente- eller high yield-fond, og dette har gitt fallende kurser for high yield-obligasjoner. Det norske high yield-markedet er ekstra hardt rammet, siden det er dominert av selskaper som taper på den lave oljeprisen.

Fallet i oljeprisen

Selv om produksjonen av skiferolje i USA lenge var blitt fremhevet som en risikofaktor for oljeprisen, holdt prisen seg høy i første halvår 2014, og var oppe i omtrent 110 amerikanske dollar pr. fat i juni i fjor. Deretter gikk det bare nedover, og ved utgangen av året var oljeprisen på under 60 dollar pr. fat. Det hadde oppstått en betydelig ubalanse mellom tilbudet av og etterspørselen etter olje, etter at stadig nye oljeprodusenter hadde kommet til markedet.

Det var mye fokus på hva OPEC ville gjøre på sitt møte i november, men til tross for at oljeprisen hadde falt med nesten 40 prosent siden toppen i juni, valgte OPEC å ikke kutte i produksjonen. Det ble ytterligere fall i oljeprisen da det ble klart at OPEC-landene ikke ville forsvare prisen. Det blir dermed markedet som ved tilpasning av tilbud og etterspørsel avgjør hva oljeprisen skal være på sikt, og det vil ta tid før en ny balanse mellom tilbud og etterspørsel inntreffer.



Nye utfordringer for norsk økonomi

Allerede ved starten av 2014 påpekte Norges Bank at norsk økonomi sto foran en omstilling, og at utsiktene til fremtidig vekst var blitt lavere. Anslagene for oljeinvesteringer på norsk sokkel ble nedjustert, og dette skjedde mens oljeprisen fortsatt var godt over 100 dollar pr. fat. Et høyt norsk kostnadsnivå hadde gjort norsk industri mindre konkurransedyktig, og det var nødvendig å øke konkurransedyktigheten gjennom å redusere kostnader.

Fallende internasjonale renter og fallet i oljepris og oljeinvesteringer førte til at Norges Bank kuttet sin styringsrente med 0,25 prosentpoeng til 1,25 prosent på sitt møte i desember. Makroøkonomiske nøkkeltall for vekst, sysselsetting, inflasjon og boligmarked bar ennå ikke mye preg av noen nedtur i norsk økonomi, men med sitt rentekutt ville sentralbanken komme en ventet negativ utvikling i forkjøpet. Markedet venter også flere rentekutt fra Norges Bank i 2015.

Året som kommer

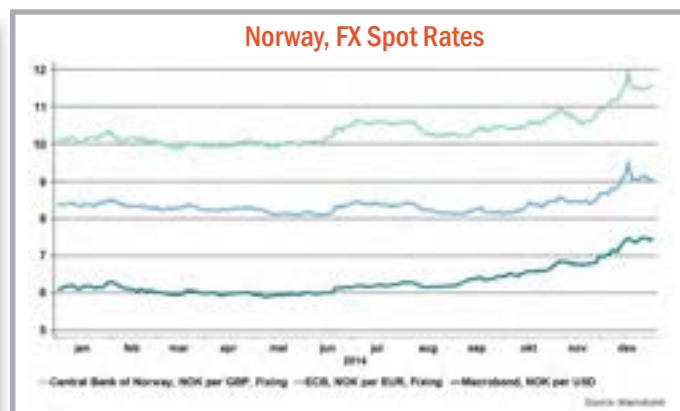
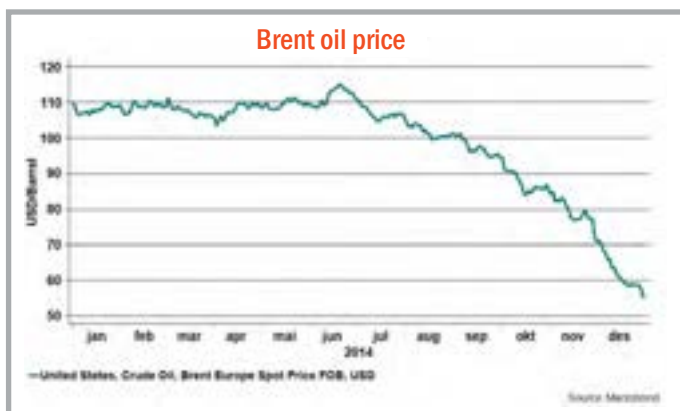
Mens utsiktene for 2015 virker lyse for USA, er utfordringene større for landene i eurosonen. Risikoen for deflasjon i Europa er stadig tilstede, gjeldsbelastningen for flere av landene er høy, og den økonomiske veksten er svak. Misnøyen med innsparepolitikken er stor i flere av medlemslandene, og noen frykter at eurosonen vil slå sprekker. I Hellas ønsker det største partiet Syriza å reforhandle gjeldsavtalen med EU, det er en frykt for at Hellas vil tre ut av euro-unionen og misligholde sin gjeld. Mer sannsynlig anses det imidlertid å være at ECB innfører nye kvantitative lettelser, og sentralbanken garanterer

at rentene skal holdes lave lenge. Det finnes også lyspunkter i den europeiske økonomien. Et eksempel er at sysselsettingen øker i flere av euro-landene.

Gjeldssituasjonen i Kina ble fremhevet som et av de viktigste risikomomentene ved inngangen til året, men det ble ikke noe krakk i 2014. Det har riktignok vært en oppbremsing i den kinesiske økonomien, og boligmarkedet falt de siste syv månedene i 2014. Den økonomiske veksten er redusert, men med 7 prosent årlig BNP-vekst snakker vi fortsatt om høy vekst i global målestokk. Men finansielle ubalanser finnes fortsatt, og med høyt investeringsnivå og svært høy gjeldsvekst kan det fortsatt smelle i Kina.

I Norge må vi forberede oss på en fremtid der olje vil spille en mindre rolle, og norsk økonomi vil få en test på sin omstillingsevne. Den norske kronen har svekket seg vesentlig det siste året, og dette gir en stor fordel for norsk eksportrettet industri. Norsk industri har gjennom svakere krone blitt mye mer konkurransedyktig. Lav oljepris vil også globalt sett gi en ekstra stimulans til de bedriftene og de landene som ikke er oljeeksportører, og økt global aktivitet som følge av lav oljepris vil til en viss grad virke som en støtdemper for norsk økonomi.

Den globale veksten var på 3,3 prosent i 2014, og antas å bli omtrent det samme i 2015. Rentenivået vil være lavt i Europa og USA. Med lave renter i flere år fremover tror vi at aksjer, kreditt og eiendom vil være gode investeringsalternativer i året som kommer.





Slik investerer vi

I ODIN investerer vi i selskaper med dyktig ledelse, god drift og sterk konkurranseposisjon når markedet tilbyr slike selskaper til en attraktiv pris.

God drift

Med god drift mener vi selskaper som over tid viser evne til å kombinere lønnsom vekst og sunn balanse.

Lønnsom vekst er viktig fordi konkurransedyktige virksomheter er avhengige av å beholde dyktige og motiverte medarbeidere. Bare selskaper som viser evne til lønnsom vekst kan gi dyktige medarbeidere motiverende utfordringer over tid. Lønnsom vekst er også viktig fordi det er verdiskapingen fra lønnsom vekst som danner grunnlaget for vår avkastning som langsiktig investor.

Sunn balanse er viktig fordi tilgang til finansiering varierer over tid. I gode markeder er det rikelig tilgang på gunstig finansiering. Når markedene er svake er finansiering mindre tilgjengelig. Samtidig er det i svake markeder de beste mulighetene til lønnsom vekst oppstår. Derfor mener vi det er viktig at selskapene har handlefrihet også når markedene er svake. Slik handlefrihet har bare selskaper med sunne balanser.

Sterk konkurranseposisjon

I ODIN investerer vi i selskaper som skaper verdier over tid. Vi investerer med et langsiktig perspektiv. Derfor mener vi det er viktig at selskapene har en bærekraftig forretningsmodell og en ledelse med evne og vilje til å gjennomføre de tiltak som skaper langsiktig konkurransekraft.

Attraktiv pris

Med attraktiv pris mener vi at prisen vi betaler er gunstig i forhold til selskapenes resultatutvikling og utbytteevne. Attraktiv pris er viktig fordi prisen vi betaler avgjør om vi får god avkastning på våre investeringer.

I ODIN har vi lært at god risikovurdering er nødvendig for å oppnå god avkastning. Derfor har vi en oppfatning av hvilken risiko vi skal ta og hvilken vi ikke tar. Som langsiktig investor bekymrer vi oss ikke for kapitalmarkedenes generelle kurs-svingninger. Så lenge de selskaper vi investerer i skaper verdier over tid, ser vi slike svingninger som en mulighet til økt avkastning gjennom gode kjøp og salg. Den virkelige risiko er at selskapene vi investerer i utvikler seg dårlig og medfører varige verditap for våre kunder. Denne type investeringer ønsker vi å unngå. Derfor investerer vi i selskaper med dyktig ledelse, god drift og sterk konkurranseposisjon.

Gode investeringsbeslutninger er avhengig av god vurderings-evne. God vurderingsevne er bare mulig med relevant kunnskap og erfaring. I ODIN kjenner vi selskapene vi investerer i og vi vet hvorfor de er valgt. Dette er selskaper vi mener skaper verdier over tid.

ODIN Forvaltning AS er en av Norges største forvaltere av verdipapirfond. På vegne av våre andelseiere jobber vi hver eneste dag for å skape verdier for fremtiden. Selskapet er et heleid datterselskap i SpareBank 1 Gruppen AS. ODIN ble etablert i 1990 og målet den gang var å tilby aksjefondsforvaltning på tvers av de nordiske landene.

Fra opprinnelig å ha vært en nordisk forvalter, tilbyr ODIN i dag også brede europeiske og globale aksjefond. Ved å ha utvidet vårt geografiske nedslagsfelt litt etter litt, har vi bygget opp den kompetanse og forståelse som trengs for å kunne skape gode resultater over tid – uavhengig av landegrenser.



Årsrapporter
ODINs aksjefond

Avkastningsoversikt 2014



Aksjefond	Startdato	2014	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siden start
ODIN Norden	01.06.1990	13,6	18,2	8,4	7,7	12,3
Indeks		18,2	23,7	15,3	10,6	9,7
Mer-/mindreavkastning		-4,6	-5,5	-6,9	-2,9	2,6
ODIN Finland	27.12.1990	9,6	22,7	10,4	9,9	18,8
Indeks		19,3	25,5	12,2	10,0	10,2
Mer-/mindreavkastning		-9,7	-2,8	-1,8	-0,1	8,6
ODIN Norge	26.06.1992	12,6	12,2	4,3	6,1	14,9
Indeks		5,7	16,7	9,4	8,8	10,9
Mer-/mindreavkastning		6,9	-4,5	-5,1	-2,7	4,0
ODIN Sverige	31.10.1994	10,1	26,3	17,5	12,3	17,6
Indeks		17,4	23,3	17,0	12,0	12,5
Mer-/mindreavkastning		-7,3	3,0	0,5	0,3	5,1
ODIN Europa	15.11.1999	14,0	25,1	13,3	8,1	2,7
Indeks		14,8	20,4	10,8	6,7	3,2
Mer-/mindreavkastning		-0,8	4,7	2,5	1,4	-0,5
ODIN Global	15.11.1999	23,4	20,9	13,8	6,5	3,7
Indeks		29,4	24,5	15,9	8,3	3,3
Mer-/mindreavkastning		-6,0	-3,6	-2,1	-1,8	0,4
ODIN Emerging Markets	15.11.1999	15,1	14,7	7,8	8,6	5,8
Indeks		19,4	11,7	6,9	10,6	7,7
Mer-/mindreavkastning		-4,3	3,0	0,9	-2,0	-1,9
ODIN Maritim	31.10.1994	-12,4	9,4	0,3	3,2	10,7
Indeks		13,6	18,8	10,4	4,6	3,2
Mer-/mindreavkastning		-26,0	-9,4	-10,1	-1,4	7,5
ODIN Offshore	18.08.2000	-20,9	0,8	-1,1	6,6	4,5
Indeks		-8,3	6,6	6,6	7,7	1,6
Mer-/mindreavkastning		-12,6	-5,8	-7,7	-1,1	2,9
ODIN Eiendom I	06.10.2010	25,2	23,5	-	-	11,0
Indeks		37,1	25,9	-	-	15,5
Mer-/mindreavkastning		-11,9	-2,4	-	-	-4,5
ODIN Aksje	19.03.2014	14,8	-	-	-	14,8
Indeks		22,7	-	-	-	22,7
Mer-/mindreavkastning		-7,9				-7,9

Avkastning utover 12 mnd. er annualisert



ODINs egenforvaltede aksjefond omfatter fond i kategoriene norske fond (ODIN Norge), svenske fond (ODIN Sverige), nordiske fond (ODIN Norden), europeiske fond (ODIN Europa), globale fond (ODIN Global og ODIN Emerging Markets), andre regionale fond (ODIN Finland) og bransjefond (ODIN Maritim, ODIN Offshore, ODIN Eiendom I og ODIN Aksje).

Aksjefondene forvaltes etter en indeksuavhengig og verdiorientert investeringsfilosofi. Fondene står fritt til å investere innenfor vedtektenes begrensninger. Målsettingen er å gi andelseierne høyest mulig absolutt avkastning over tid.

Fondenes mandater og kostnader er ikke endret i 2014.

Ved utgangen av 2014 forvaltet ODIN Forvaltning AS:

NOK	Fond
8 545 mill.	ODIN Norden
2 057 mill.	ODIN Finland
4 874 mill.	ODIN Norge
3 773 mill.	ODIN Sverige
4 760 mill.	ODIN Europa
2 314 mill.	ODIN Global
771 mill.	ODIN Emerging Markets
624 mill.	ODIN Maritim
1 342 mill.	ODIN Offshore
238 mill.	ODIN Eiendom I
1 175 mill.	ODIN Aksje

Handelsbanken (org.nr. 971171324) er depotmottaker for fondene.

Finansiell risiko og risikostyring

Finansiell risiko ved investeringer i aksjefond måles tradisjonelt som prisvolatilitet eller svingninger i fondets andelsverdi. Målt på denne måten innebærer alltid investeringer i aksjer og aksjefond en viss risiko – i den forstand at verdien på andelene vil variere fra dag til dag og over tid. Aksjefond bør være et langsiktig investeringsalternativ. Verdipapirfondenes forening anbefaler en investeringshorisont på minimum fem år.

Fondenes utvikling sammenlignes med egne referanseindekser. ODINs forvaltere står fritt til å sette sammen fondenes porteføljer, uavhengig av referanseindeksene fondene sammenlignes med. Siden fondene forvaltes etter en indeksuavhengig investeringsfilosofi, vil utviklingen avvike fra referanseindeksene. Over tid vil resultatet bli at fondene enten gjør det dårligere eller bedre enn referanseindeksene. Historisk avkastning i ODINs ulike aksjefond finnes under det enkelte fonds årsrapport.

Fondenes indeksuavhengighet, kombinert med forvalterens kunnskap og erfaring, er viktige forutsetninger for gode investeringsbeslutninger. Investeringsbeslutningene bygger på fundamental analyse og gjøres med utgangspunkt i egne selskapsanalyser. Investeringene skjer i bransjer hvor forvalteren besitter god kunnskap og har dyp innsikt. Daglige rapporter til administrasjonen og forvalter overvåker at porteføljene overholder interne og eksterne rammer.

ODIN har en fast funksjon med ansvar for risikostyring. Det er etablert en risikostyringsstrategi som omfatter generelle retningslinjer for risikostyring i verdipapirfondene og risikoprofiler for hvert enkelt verdipapirfond. Risikostyringsfunksjonen overvåker og måler risikoen i henhold til fondenes risikoprofiler.

Innløsninger i perioden

Fondene har ikke mottatt ekstraordinært store innløsninger som har påvirket andelenes verdi i løpet av året.

Selskapets rutiner for tegning og innløsning sikrer andelseierne likebehandling.

Største innløsninger i 2014 utgjorde:

Fond	i % av forvaltningskapital
ODIN Norden	0,19 %
ODIN Finland	0,44 %
ODIN Norge	2,16 %
ODIN Sverige	2,10 %
ODIN Europa	0,36 %
ODIN Global	1,46 %
ODIN Emerging Markets	2,06 %
ODIN Maritim	0,86 %
ODIN Offshore	0,91 %
ODIN Eiendom I	1,06 %
ODIN Aksje	2,09 %

Fortsatt drift

All aktivitet knyttet til fondene utføres av ODIN Forvaltning AS. De ulike fondene har i så måte ingen ansatte. Regnskapene for fondene er avlagt under forutsetning om fortsatt drift.

Forvaltningsselskapet ODIN Forvaltning AS er i en sunn økonomisk og finansiell stilling.



Årsresultater og disponeringer

Årsregnskapene for 2014 viser at fondene hadde følgende overskudd:

Fond	NOK
ODIN Norden	1 027 619 000
ODIN Finland	173 481 000
ODIN Norge	567 235 000
ODIN Sverige	332 937 000
ODIN Europa	608 797 000
ODIN Global	419 379 000
ODIN Emerging Markets	97 440 000
ODIN Maritim	-104 056 000
ODIN Offshore	-383 482 000
ODIN Aksje	115 173 000

Årsresultatene er i sin helhet disponert gjennom overføring til egenkapital.

ODIN Eiendom I hadde et overskudd på kr 42 218 000 som er disponert på følgende måte:

Disponering	NOK
Utdeling til andelseiere	4 090 000
Overført til egenkapital	38 128 000
Sum disponert	42 218 000

Avkastningen i ODINs aksjefond varierer fra år til år. Styret er tilfreds med at åtte av ti aksjefond hadde god positiv avkastning i 2014, selv om bare ett av de ti fondene slo sin referanseindeks. Styret har tillit til at ODIN, med de tiltak som er iverksatt gjennom de senere år og i 2014, vil oppnå god avkastning over tid.

Oslo, 6. februar 2015
Styret i ODIN Forvaltning AS

Kirsten Idebøen
styreleder, sign.

Stine Rolstad Brenna
sign.

Thor-Christian Haugland
sign.

Joachim Høegh-Krohn
sign.

Christian S. Jansen
sign.

Per Ivar Kleiven
sign.

Dag J. Opedal
sign.

Tone Rønoldtangen
sign.

Dan Hänninen
sign.



Note 1 - Prinsippnote

- *Finansielle instrumenter*
Alle finansielle instrumenter, som omfatter aksjer, obligasjoner, sertifikater og derivater, vurderes til virkelig verdi (markedsverdi).
- *Fastsettelse av virkelig verdi*
Virkelige verdier for verdipapirer i fondets portefølje fastsettes på basis av observerbare omsetningskurser fra Bloomberg klokken 16.30 hver børsdag. Dersom det ikke har vært registrert omsetning på børs i verdipapirer denne dagen, er det lagt en antatt omsetningsverdi til grunn.
- *Utenlandsk valuta*
Verdipapirer og bankinnskudd i utenlandsk valuta er vurdert til markedskurs (informasjon fra Bloomberg klokken 16.30).
- *Behandling av transaksjonskostnader*
Transaksjonskostnader ved kjøp av verdipapirer (kurtasje til meglere) er inkludert i verdipapirenes kostpris.
- *Utdeling til andelseiere*
Fondene deler ikke ut utbytte, med unntak av ODIN Eiendom I.
- *Tilordning anskaffelseskost*
Ved salg av verdipapirer i fondene, beregnes kursgevinster/-tap basert på gjennomsnittlig kostpris på de solgte verdipapirer.

Note 2 - Finansielle derivater

Fondene har ikke hatt beholdning av finansielle derivater i løpet av året og ved årsslutt.

Note 3 - Finansiell markedsrisiko

Balansen i fondenes årsregnskap gjenspeiler fondenes markedsverdi per siste børsdag i året i norske kroner. Fondene er aksjefond og er gjennom sine virksomheter eksponert for aksjekursrisiko og valutakursrisiko. Styring av aksjekursrisiko er omtalt under hvert enkelt fond. Det vises til denne for nærmere omtale. Aksjefondene har åpen valutaposisjon.

Note 4 - Omløpshastighet

Fondenes omløpshastighet er et mål på omfanget av fondets kjøp og salg av verdipapirer i løpet av en periode. En lav omløpshastighet viser mindre kjøp/salg aktivitet (trading) enn en høy omløpshastighet. Omløpshastighet beregnes som summen av alle salg og kjøp av verdipapirer dividert med 2, deretter dividert med gjennomsnittlig forvaltningskapital i regnskapsåret.

Fondenes omløpshastighet for 2014 er:

Fond	
ODIN Norden	0,06
ODIN Finland	0,10
ODIN Norge	0,07
ODIN Sverige	0,14
ODIN Europa	0,36
ODIN Global	0,09
ODIN Emerging Markets	0,10
ODIN Maritim	0,08
ODIN Offshore	0,03
ODIN Eiendom I	0,09
ODIN Aksje	N/A

Note 5/6 - Provisjonsinntekter/Kostnader

ODIN Forvaltning AS kompenserer fondene for kurtasjekostnader ved større nettotegninger/-innløsninger.

Note 7 - Forvaltningshonorar

Forvaltningshonorarene beregnes daglig basert på fondenes forvaltningskapital etter dagens prising av fondenes aktiva. Honorarene utbetales månedlig til forvaltningsselskapet. Fondenes forvaltningshonorar er 2 prosent pr. år.

Note 8 - Andre inntekter og andre kostnader

Andre porteføljeinntekter representerer kursdifferansen mellom opprinnelig bokført verdi og dagskurs av bankinnskudd i valuta pr. siste børsdag.

Andre inntekter representerer gevinst fra garantiprovisjoner (inntekt for at fondene har garantert en andel av en emisjon i markedet).

Andre kostnader viser leveringskostnader i fondene, fakturert av depotbank. Grunnlaget for beregningen er antall leveringer multiplisert med leveringskostnad pr. enhet pr. marked.

Kostnader knyttet til refusjon av kildeskatt fra finske myndigheter er estimert p.t. til å være 4 000 EUR pr. aktuelle fond.





Fondet investerer fritt, uavhengig av bransje, i aksjeselskaper som er børsnotert, har sitt hovedkontor eller sin opprinnelse i Sverige, Finland, Danmark og Norge.

Etablert: 01.06.1990

Forvaltere: Truls Haugen, Jarle Sjo og Vegard Søråunet



Truls Haugen



Jarle Sjo



Vegard Søråunet

2014 endte med en avkastning på 13,6 prosent for ODIN Norden. Fondets referanseindeks endte med en avkastning på 18,2 prosent.

Topp fem bidragsytere 2014

Verdipapir	Avkastning
Autoliv	2,39 %
Novo Nordisk B	2,37 %
Protector Forsikring	1,95 %
Securitas B	1,33 %
Investor B	1,21 %

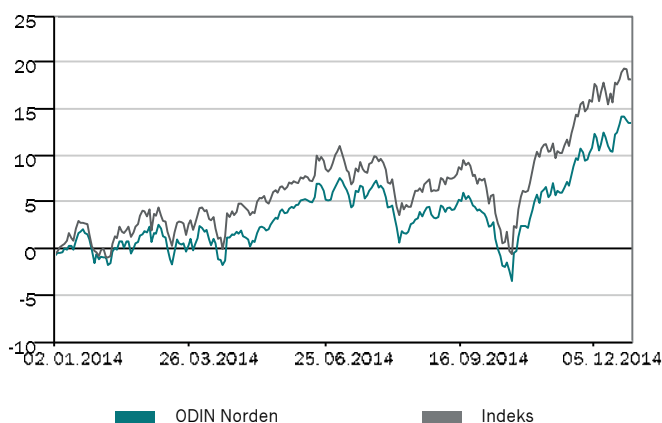
5 største innehav 2014

Utsteder	Land	% av total
Novo Nordisk B	Danmark	8,85 %
Autoliv	Sverige	6,60 %
Hennes & Mauritz B	Sverige	5,34 %
Atlas Copco AB ser. B	Sverige	5,12 %
Nordea (Sek)	Sverige	4,65 %

Svakeste bidragsytere 2014

Verdipapir	Avkastning
Nokian Renkaat/Tyres	-1,10 %
Subsea 7	-0,75 %
Stolt Nielsen	-0,53 %
Ramirent	-0,50 %
Aker A	-0,41 %

Avkastning % 2014





Nøkkeltall

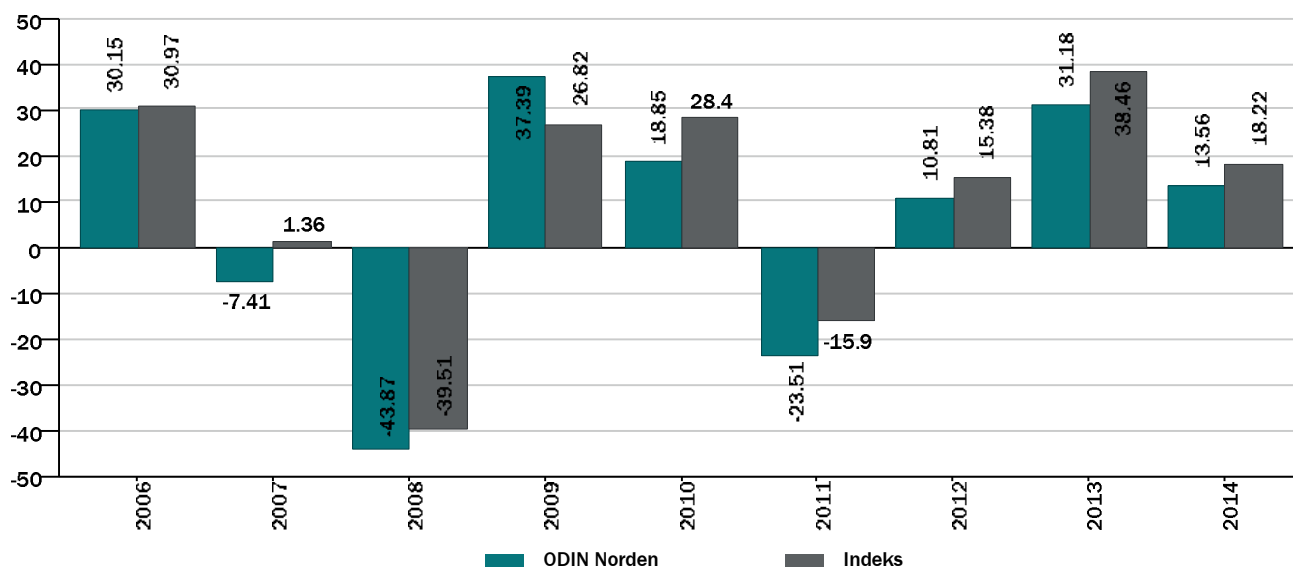
ODIN Norden	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	1 623,44%	862,77%	760,67%
Siden start 01.06.1990 (p.a.)	12,28%	9,65%	2,63%
Siste 10 år (p.a.)	7,68%	10,57%	-2,89%
Siste 5 år (p.a.)	8,45%	15,31%	-6,86%
Siste 3 år (p.a.)	18,24%	23,68%	-5,44%
2014	13,56%	18,22%	-4,66%
2013	31,18%	38,46%	-7,28%
2012	10,81%	15,38%	-4,56%
2011	-23,51%	-15,90%	-7,62%
2010	18,85%	28,40%	-9,54%
2009	37,39%	26,82%	10,57%
2008	-43,87%	-39,51%	-4,35%
2007	-7,41%	1,36%	-8,78%
2006	30,15%	30,97%	-0,82%

1) Referanseindeks

VINX Benchmark Cap NOK NI

VINX Benchmark Cap NOK NI har historikk tilbake til 31.12.2000. For perioden 31.12.93 til 30.12.2000 har vi benyttet Carnegie Total Index Nordic, og for perioden 01.06.90 til 30.12.93 benyttet vi Alfred Berg Nordic Index.

Avkastning per kalenderår %



Dette fondet og ODIN Forvaltning AS er registrert i Norge og regulert av Finanstilsynet.

Vær oppmerksom på at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved kjøp og forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Ansatte i ODIN Forvaltning kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning 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.

ODIN Forvaltning AS kan kun holdes ansvarlig for opplysninger i dette dokumentet som er villedende, unøyaktige eller inkonsistente i forhold til relevante opplysninger i prospektet.



Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Porteføljeginntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		1 357	795
2. Utbytte		242 147	268 898
3. Gevinst/tap ved realisasjon		606 744	-60 560
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		254 206	1 824 081
5. Andre porteføljeginntekter/-kostnader	8	-2 472	2 579
I. Porteføljeresultat		1 101 982	2 035 793
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	0	0
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-157 904	-143 141
9. Andre inntekter	8	95 162	42 678
10. Andre kostnader	8	-291	-38
II. Forvaltningsresultat		-63 033	-100 501
III. Resultat før skattekostnad		1 038 949	1 935 291
11. Skattekostnad		-11 330	-12 446
IV. Årsresultat		1 027 619	1 922 846
Anvendelse av årsresultatet			
1. Netto utdelt til andelseiere i året		0	0
2. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
3. Overført til/fra opptjent egenkapital		1 027 619	1 922 846

Balanse	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Aksjer	11	8 376 419	7 774 433
2. Konvertible	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		1 168	43
2. Andre fordringer		0	0
III. Bankinskudd		185 304	73 636
Sum eiendeler		8 562 890	7 848 111
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		491 508	511 362
2. Overkurs/underkurs		-1 322 150	-1 030 743
II. Opptjent egenkapital		9 376 494	8 348 875
Sum egenkapital	9,10	8 545 853	7 829 495
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere			
		0	0
II. Annen gjeld			
		17 037	18 616
Sum gjeld		17 037	18 616
Sum gjeld og egenkapital		8 562 890	7 848 111

Note 9 - Egenkapital

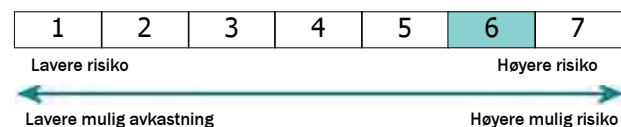
Egenkapital pr. 31.12.2013	7 829 494 827
Tegning i 2014	762 545 978
Innløsninger i 2014	-1 073 806 789
Årsresultat 2014	1 027 619 189
Utdelinger til andelseiere i 2014	0
2014 resultat overført til egenkapital	1 027 619 189
Egenkapital pr. 31.12.2014	8 545 853 205

Note 10 - Andeler i fondet

	2014	2013	2012
Antall andeler	4 915 084	5 113 625	5 450 696
Basiskurs 31.12	1 738,78	1 531,17	1 167,24

Med NAV menes fondets forvaltningskapital dividert med antall utstedte andeler. Det er ingen innløsningskostnader for andelseiere. Det er ikke inngått særskilte avtaler med større andelseiere med hensyn til begrenning av verdipapirfondets plikt til innløsning. Fondet har ikke mottatt innløsninger som har påvirket andelsverdien under året.

Risikomåling 31.12.2014



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år månedlig)	10,83	10,28

Skalaen indikerer sammenhengen mellom risiko og mulig avkastning ved investering i verdipapirfondet. Lav verdi på skalaen indikerer lav risiko, og høy verdi indikerer høy risiko. Merk at laveste nivå på skala ikke er en risikofri investering.

Indikatoren er basert på svingninger i verdipapirfondets historiske kurser pr. årsskiftet. Svingningene måles ved ukentlige avkastninger med historikk over siste 5 år. Store historiske svingninger innebærer økt mulighet for at investeringen kan svinge mye også i fremtiden. Sjansen for at investeringens verdi øker og synker mye i fremtiden blir følgelig høyere ved store historiske svingninger. Store svingninger kan også innebære en økt sjanse for at kursen synker til under investeringens inngangsverdi, og at avkastningen blir negativ som følge av kurstap.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Historiske kurssvingninger vil derfor ikke nødvendigvis gi et korrekt bilde på fondets fremtidige risikoprofil. Verdipapirfondets plassering på skalaen er følgelig ikke fast plassert, men vil normalt endres over tid.



Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2014

Verdipapir	Industri sektor 1)	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital	% eierandel i selskapet
			Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000		
Danmark								
DKK/NOK= 1,2097								
Carlsberg B	Dagligvarer	402 912	479,50	232 198	233 710	1 511	2,73%	0,26%
DSV	Industrivarer- og tjenester	1 114 638	188,80	224 564	254 574	30 009	2,98%	0,63%
Novo Nordisk B	Helsetjenester	2 402 116	260,20	570 689	756 099	185 411	8,85%	0,09%
Totalt Danmark				1 027 451	1 244 383	216 931	14,56%	
Finland								
EUR/NOK= 9,0407								
Amer Sports	Kapitalvarer og - tjenester	1 840 257	16,06	127 916	267 194	139 278	3,13%	1,55%
Huhtamäki	Materialer	1 644 504	21,86	140 247	325 003	184 755	3,80%	1,53%
Kone B	Industrivarer- og tjenester	940 122	37,68	244 865	320 256	75 390	3,75%	0,18%
Metso	Industrivarer- og tjenester	826 745	24,89	109 669	186 037	76 367	2,18%	0,55%
Nokian Renkaat/Tyres	Kapitalvarer og - tjenester	1 077 511	20,33	235 986	198 044	-37 942	2,32%	0,81%
Sampo A	Finans og Eiendom	1 070 403	38,90	131 481	376 443	244 962	4,41%	0,19%
Totalt Finland				990 165	1 672 976	682 811	19,58%	
Norge								
DNB	Finans og Eiendom	2 665 276	110,70	199 688	295 046	95 358	3,45%	0,16%
Kongsberg Gruppen	Industrivarer- og tjenester	1 592 821	123,00	85 127	195 917	110 790	2,29%	1,33%
Protector Forsikring	Finans og Eiendom	5 531 904	38,60	37 799	213 531	175 732	2,50%	6,42%
Sparebank 1 SMN,	Finans og Eiendom	2 854 979	58,50	116 211	167 016	50 805	1,95%	2,20%
Subsea 7	Energi	1 533 431	76,55	212 175	117 384	-94 791	1,37%	0,46%
Telenor	Telekom	1 655 652	151,50	238 553	250 831	12 279	2,94%	0,11%
Yara International	Materialer	777 401	333,80	201 912	259 496	57 585	3,04%	0,28%
Totalt Norge				1 091 464	1 499 223	407 758	17,54%	
Sverige								
SEK/NOK= 0,9584								
ABB (SEK)	Industrivarer- og tjenester	1 811 862	166,30	237 871	288 778	50 907	3,38%	0,08%
Assa Abloy B	Industrivarer- og tjenester	602 210	417,40	185 163	240 906	55 743	2,82%	0,16%
Atlas Copco AB ser. B	Industrivarer- og tjenester	2 267 594	201,30	345 845	437 478	91 633	5,12%	0,58%
Autoliv	Kapitalvarer og - tjenester	701 007	839,50	264 960	564 014	299 054	6,60%	0,77%
Hennes & Mauritz B	Kapitalvarer og - tjenester	1 458 716	326,20	283 801	456 038	172 237	5,34%	0,09%
Indutrade	Industrivarer- og tjenester	929 473	312,00	249 998	277 932	27 933	3,25%	2,32%
Intrum Justisia	Industrivarer- og tjenester	937 105	231,70	173 565	208 095	34 530	2,44%	1,21%
Investor B	Finans og Eiendom	1 052 675	285,40	150 279	287 935	137 657	3,37%	0,14%
Nordea (Sek)	Finans og Eiendom	4 545 586	91,30	278 662	397 748	119 085	4,65%	0,11%
Securitas B	Industrivarer- og tjenester	2 999 248	94,45	166 962	271 495	104 532	3,18%	0,82%
Svenska Cellulosa B	Dagligvarer	1 564 580	168,90	203 747	253 264	49 517	2,96%	0,22%
Svenska Handelsbanken ser. A	Finans og Eiendom	781 720	368,60	238 345	276 155	37 811	3,23%	0,12%
Totalt Sverige				2 779 198	3 959 838	1 180 639	46,34%	
Total portefølje				5 888 279	8 376 419	2 488 140	98,02%	

1) Inndelingen er basert på Global Industry Classification Standard (GICS) fra Morgan Stanley og Standard & Poor's

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet





Fondet investerer fritt, uavhengig av bransje, i aksjeselskaper som er børsnotert, har sitt hovedkontor eller sin opprinnelse i Finland.

Etablert: 27.12.1990
Forvalter: Truls Haugen



Truls Haugen

2014 endte med en avkastning på 9,6 prosent for ODIN Finland. Fondets referanseindeks endte med en avkastning på 19,3 prosent.

Topp fem bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
Kone B	2,27 %
Huhtamäki	2,01 %
Sampo A	1,94 %
Nokia	1,82 %
Rautaruukki	1,30 %

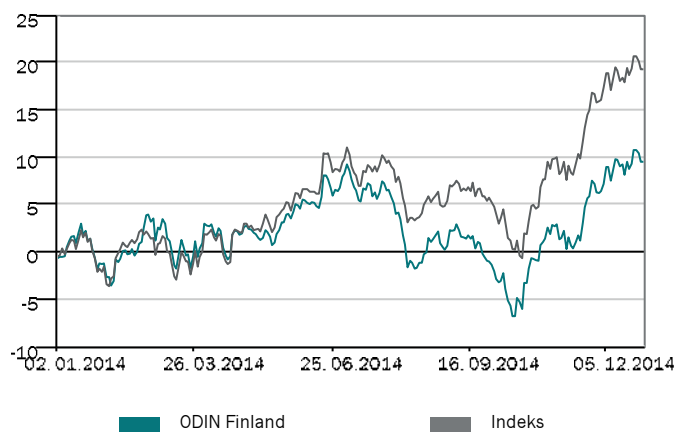
5 største innehav 2014

Utsteder	Land	% av total
Sampo A	Finland	9,03 %
Huhtamäki	Finland	8,33 %
Kone B	Finland	8,32 %
Nokia	Finland	7,63 %
Amer Sports	Finland	5,53 %

Svakeste bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
Nokian Renkaat/Tyres	-1,90 %
Ramirent	-0,92 %
Outotec	-0,90 %
Tikkurila	-0,85 %
PKC Group	-0,82 %

Avkastning % 2014





Nøkkeltall

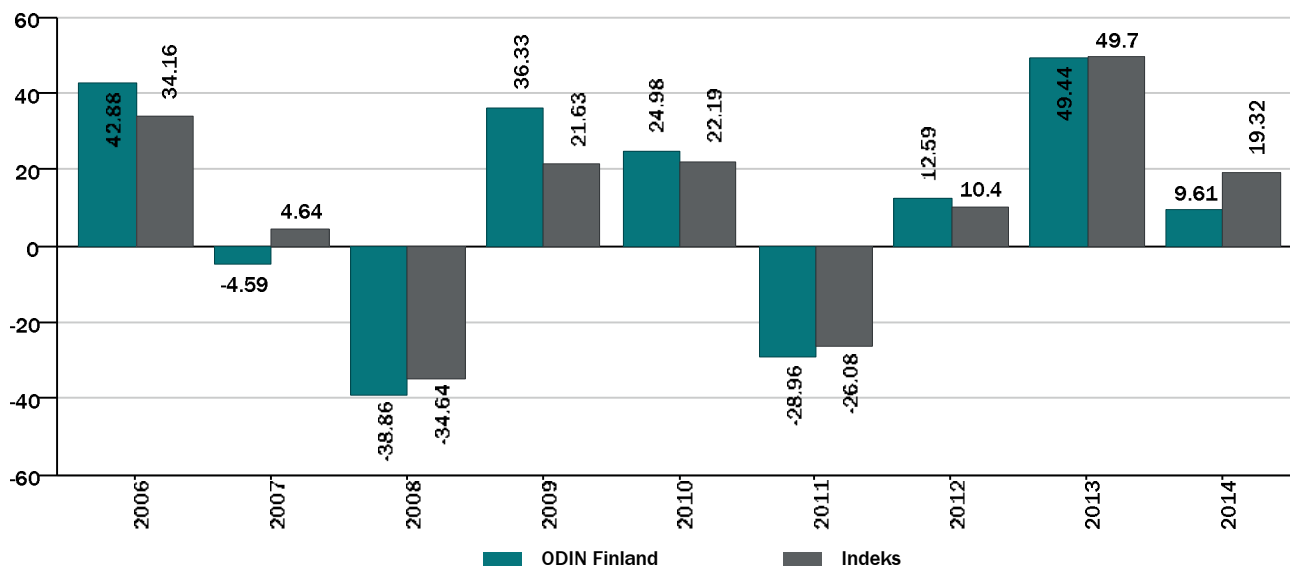
ODIN Finland	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	6 105,27%	926,96%	5 178,31%
Siden start 27.12.1990 (p.a.)	18,76%	10,19%	8,57%
Siste 10 år (p.a.)	9,88%	9,97%	-0,10%
Siste 5 år (p.a.)	10,36%	12,23%	-1,87%
Siste 3 år (p.a.)	22,70%	25,47%	-2,78%
2014	9,61%	19,32%	-9,71%
2013	49,44%	49,70%	-0,26%
2012	12,59%	10,40%	2,19%
2011	-28,96%	-26,08%	-2,88%
2010	24,98%	22,19%	2,80%
2009	36,33%	21,63%	14,71%
2008	-38,86%	-34,64%	-4,22%
2007	-4,59%	4,64%	-9,23%
2006	42,88%	34,16%	8,72%

1) Referanseindeks

OMX Helsinki Cap GI

OMX Helsinki Cap GI har historikk tilbake til 03.06.1996. For perioden 27.12.1990–31.05.1996 har vi benyttet OMX Helsinki Cap.

Avkastning per kalenderår %



Dette fondet og ODIN Forvaltning AS er registrert i Norge og regulert av Finanstilsynet.

Vær oppmerksom på at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved kjøp og forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Ansatte i ODIN Forvaltning kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning 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.

ODIN Forvaltning AS kan kun holdes ansvarlig for opplysninger i dette dokumentet som er villedende, unøyaktige eller inkonsistente i forhold til relevante opplysninger i prospektet.



Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Porteføljeinntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		39	81
2. Utbytte		71 848	61 564
3. Gevinst/tap ved realisasjon		77 723	-1 930
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		3 527	626 005
5. Andre porteføljeinntekter/-kostnader	8	171	1 650
I. Porteføljeresultat		153 308	687 371
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	0	0
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-39 354	-32 220
9. Andre inntekter	8	70 405	1 135
10. Andre kostnader	8	-101	-10
II. Forvaltningsresultat		30 950	-31 095
III. Resultat før skattekostnad		184 258	656 277
11. Skattekostnad		-10 777	-9 002
IV. Årsresultat		173 481	647 275
Anvendelse av årsresultatet			
1. Netto utdelt til andelseiere i året		0	0
2. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
3. Overført til/fra opptjent egenkapital		173 481	647 275

Balanse	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Aksjer	11	2 025 120	1 926 312
2. Konvertible	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		271	4
2. Andre fordringer		0	0
III. Bankinskudd		36 031	14 075
Sum eiendeler		2 061 421	1 940 390
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		32 901	33 922
2. Overkurs/underkurs		355 608	405 981
II. Opptjent egenkapital		1 668 901	1 495 420
Sum egenkapital	9,10	2 057 409	1 935 324
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		4 012	5 067
Sum gjeld		4 012	5 067
Sum gjeld og egenkapital		2 061 421	1 940 390

Note 9 - Egenkapital

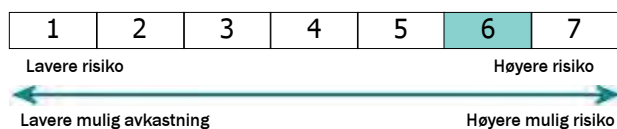
Egenkapital pr. 31.12.2013	1 935 323 878
Tegning i 2014	381 753 668
Innløsninger i 2014	-433 148 964
Årsresultat 2014	173 480 873
Utdelinger til andelseiere i 2014	0
2014 resultat overført til egenkapital	173 480 873
Egenkapital pr. 31.12.2014	2 057 409 454

Note 10 - Andeler i fondet

	2014	2013	2012
Antall andeler	329 009	339 223	351 599
Basiskurs 31.12	6 253,67	5 705,43	3 817,95

Med NAV menes fondets forvaltningskapital dividert med antall utstedte andeler. Det er ingen innløsningskostnader for andelseiere. Det er ikke inngått særskilte avtaler med større andelseiere med hensyn til begrensning av verdipapirfondets plikt til innløsning. Fondet har ikke mottatt innløsninger som har påvirket andelsverdien under året.

Risikomåling 31.12.2014



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år månedlig)	14,80	13,56

Skalaen indikerer sammenhengen mellom risiko og mulig avkastning ved investering i verdipapirfondet. Lav verdi på skalaen indikerer lav risiko, og høy verdi indikerer høy risiko. Merk at laveste nivå på skala ikke er en risikofri investering.

Indikatoren er basert på svingninger i verdipapirfondets historiske kurser pr. årsskiftet. Svingningene måles ved ukentlige avkastninger med historikk over siste 5 år. Store historiske svingninger innebærer økt mulighet for at investeringen kan svinge mye også i fremtiden. Sjansen for at investeringens verdi øker og synker mye i fremtiden blir følgelig høyere ved store historiske svingninger. Store svingninger kan også innebære en økt sjanse for at kursen synker til under investeringens inngangsverdi, og at avkastningen blir negativ som følge av kurstap.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Historiske kurssvingninger vil derfor ikke nødvendigvis gi et korrekt bilde på fondets fremtidige risikoprofil. Verdipapirfondets plassering på skalaen er følgelig ikke fast plassert, men vil normalt endres over tid.



Note 11 - Porteføljeeversikt 31.12.2014

Verdipapir	Industri sektor 1)	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital	% eierandel i selskapet
			Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000		
Finland								
EUR/NOK= 9,0407								
Amer Sports	Kapitalvarer og -tjenester	783 859	16,06	69 862	113 811	43 950	5,53%	0,66%
Caverion Corp	Industrivarer- og tjenester	526 311	6,71	11 185	31 928	20 742	1,55%	0,42%
Cramo	Industrivarer- og tjenester	811 828	12,05	96 238	88 441	-7 797	4,30%	1,85%
Elisa	Telekom	196 101	22,62	34 002	40 103	6 100	1,95%	0,12%
Huhtamäki	Materialer	866 842	21,86	96 155	171 314	75 158	8,33%	0,80%
Kiinteistösjöitös Citycon	Finans og Eiendom	2 305 646	2,58	32 758	53 779	21 021	2,61%	0,39%
Kone B	Industrivarer- og tjenester	502 495	37,68	129 033	171 177	42 144	8,32%	0,10%
Marimekko	Kapitalvarer og -tjenester	344 251	8,80	24 997	27 388	2 391	1,33%	4,26%
Metso	Industrivarer- og tjenester	286 824	24,89	48 561	64 542	15 981	3,14%	0,19%
Nokia	Informasjonsteknikk	2 641 469	6,58	60 278	157 016	96 737	7,63%	0,07%
Nokian Renkaat/Tyres	Kapitalvarer og -tjenester	423 883	20,33	54 764	77 909	23 144	3,79%	0,32%
Nordea (Eur)	Finans og Eiendom	1 074 270	9,67	66 202	93 917	27 715	4,56%	0,03%
Olvi A	Dagligvarer	142 796	20,80	4 279	26 852	22 573	1,31%	0,69%
Outotec	Industrivarer- og tjenester	747 904	4,39	36 610	29 710	-6 900	1,44%	0,41%
PKC Group	Industrivarer- og tjenester	438 856	17,24	50 450	68 401	17 951	3,32%	1,83%
Ramirent	Industrivarer- og tjenester	1 128 086	6,40	33 831	65 272	31 440	3,17%	1,04%
Rapala	Kapitalvarer og -tjenester	1 326 869	4,80	56 456	57 580	1 124	2,80%	3,40%
SSAB A - Finnish line	Materialer	314 197	4,81	35 095	13 674	-21 420	0,66%	0,18%
SSAB B - Finnish line	Materialer	802 089	4,30	54 892	31 181	-23 710	1,52%	0,47%
Sampo A	Finans og Eiendom	528 021	38,90	100 910	185 696	84 786	9,03%	0,09%
Stora Enso R	Materialer	1 383 121	7,44	62 298	92 970	30 672	4,52%	0,18%
Technopolis	Finans og Eiendom	1 119 944	3,73	28 300	37 767	9 467	1,84%	1,05%
TeliaSonera (EUR)	Telekom	1 709 220	5,34	59 198	82 439	23 241	4,01%	0,04%
Tikkurila	Materialer	573 388	14,47	82 767	75 010	-7 757	3,65%	1,30%
UPM Kymmene	Materialer	546 318	13,67	40 178	67 517	27 340	3,28%	0,10%
Valmet	Industrivarer- og tjenester	236 824	10,21	11 676	21 860	10 184	1,06%	0,16%
Wärtsilä	Industrivarer- og tjenester	232 780	37,00	29 129	77 866	48 737	3,78%	0,12%
Totalt Finland				1 410 104	2 025 120	615 016	98,43%	
Total portefølje				1 410 104	2 025 120	615 016	98,43%	

1) Inndelingen er basert på Global Industry Classification Standard (GICS) fra Morgan Stanley og Standard & Poor's

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet





Fondet investerer fritt, uavhengig av bransje, i aksjeselskaper som er børsnotert, har sitt hovedkontor eller sin opprinnelse i Norge.

Etablert: 26.06.1992
Forvalter: Jarle Sjø



Jarle Sjø

2014 endte med en avkastning på 12,6 prosent for ODIN Norge. Fondets referanseindeks endte med en avkastning på 5,7 prosent.

Topp fem bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
Statoil	2,96 %
Yara International	2,73 %
SalMar	2,20 %
Schibsted	1,44 %
Marine Harvest	1,31 %

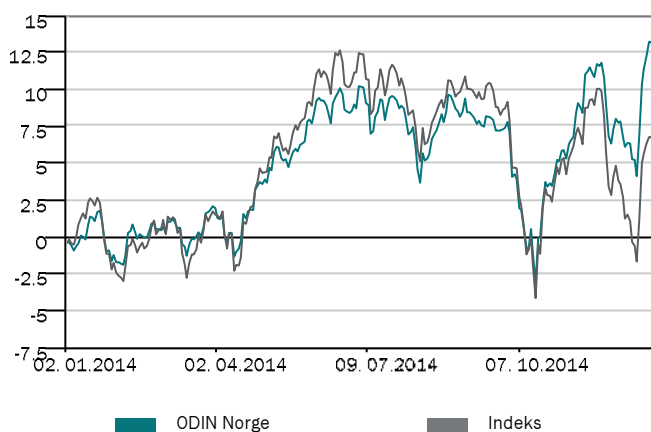
5 største innehav 2014

Utsteder	Land	% av total
Telenor	Norge	8,99 %
Yara International	Norge	8,61 %
DNB	Norge	7,13 %
Petroleum Geo-Services	Norge	4,98 %
Borregaard	Norge	4,62 %

Svakeste bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
Det Norske Oljeselskap	-1,89 %
Petroleum Geo-Services	-1,56 %
Subsea 7	-1,39 %
Farstad Shipping	-0,82 %
Electromagnetic Geoservices	-0,52 %

Avkastning % 2014





Nøkkeltall

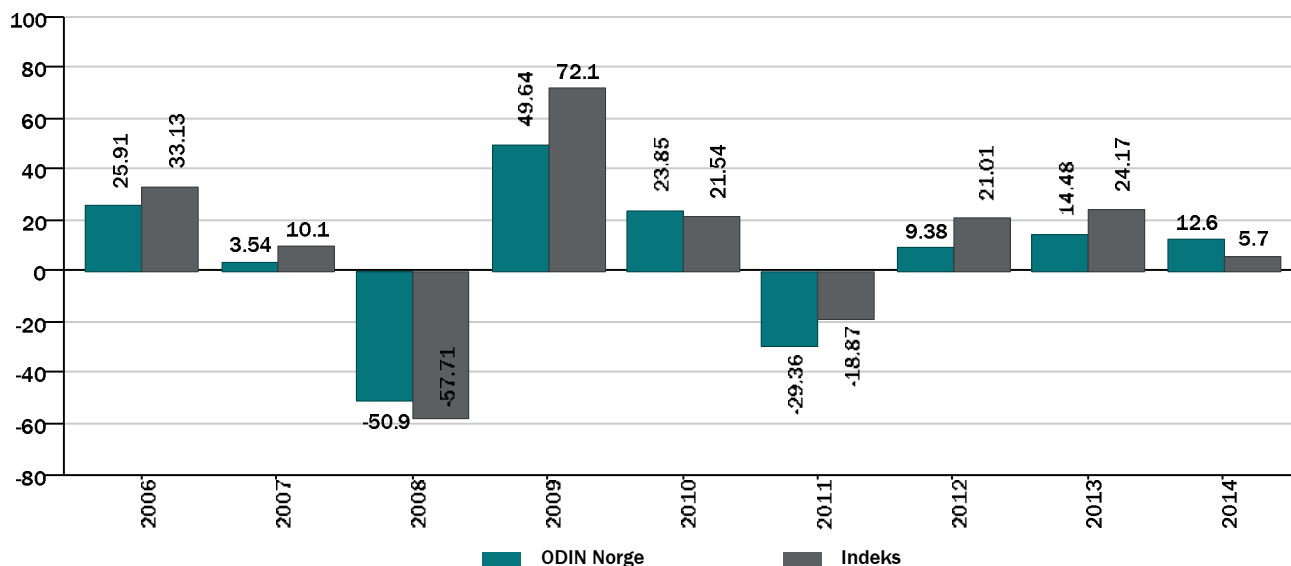
ODIN Norge	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	2 201,14%	916,49%	1 284,65%
Siden start 26.06.1992 (p.a.)	14,95%	10,85%	4,10%
Siste 10 år (p.a.)	6,10%	8,83%	-2,73%
Siste 5 år (p.a.)	4,28%	9,38%	-5,09%
Siste 3 år (p.a.)	12,17%	16,72%	-4,55%
2014	12,60%	5,70%	6,91%
2013	14,48%	24,17%	-9,69%
2012	9,38%	21,01%	-11,63%
2011	-29,36%	-18,87%	-10,49%
2010	23,85%	21,54%	2,30%
2009	49,64%	72,10%	-22,46%
2008	-50,90%	-57,71%	6,81%
2007	3,54%	10,10%	-6,56%
2006	25,91%	33,13%	-7,23%

1) Referanseindeks

Oslo Børs Fondindeks

Oslo Børs Fondindeks (OSEFX) har historikk tilbake til 31.12.95. For perioden 26.06.92 til 31.12.95 har vi benyttet Oslo Børs Total Indeks.

Avkastning per kalenderår %



Dette fondet og ODIN Forvaltning AS er registrert i Norge og regulert av Finanstilsynet.

Vær oppmerksom på at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved kjøp og forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Ansatte i ODIN Forvaltning kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning 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.

ODIN Forvaltning AS kan kun holdes ansvarlig for opplysninger i dette dokumentet som er villledende, unøyaktige eller inkonsistente i forhold til relevante opplysninger i prospektet.



Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Porteføljeinntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		2 255	1 019
2. Utbytte		198 644	169 481
3. Gevinst/tap ved realisasjon		565 265	208 285
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		-102 510	347 180
5. Andre porteføljeinntekter/-kostnader	8	7	219
I. Porteføljeresultat		663 662	726 184
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	0	0
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-96 282	-93 302
9. Andre inntekter	8	94	0
10. Andre kostnader	8	-24	-20
II. Forvaltningsresultat		-96 211	-93 322
III. Resultat før skattekostnad		567 451	632 862
11. Skattekostnad		-216	-1 501
IV. Årsresultat		567 235	631 360
Anvendelse av årsresultatet			
1. Netto utdelt til andelseiere i året		0	0
2. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
3. Overført til/fra opptjent egenkapital		567 235	631 360

Balanse	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Aksjer	11	4 537 566	4 744 714
2. Konvertible	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		32 681	366
2. Andre fordringer		0	0
III. Bankinskudd			
		314 152	57 788
Sum eiendeler		4 884 399	4 802 868
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		211 846	234 432
2. Overkurs/underkurs		-1 516 715	-1 056 104
II. Opptjent egenkapital		6 179 549	5 612 314
Sum egenkapital	9,10	4 874 681	4 790 641
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		9 719	12 226
Sum gjeld		9 719	12 226
Sum gjeld og egenkapital		4 884 399	4 802 868

Note 9 - Egenkapital

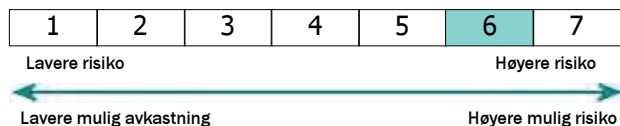
Egenkapital pr. 31.12.2013	4 790 641 471
Tegning i 2014	547 841 108
Innløsninger i 2014	-1 031 037 086
Årsresultat 2014	567 235 012
Utdelinger til andelseiere i 2014	0
2014 resultat overført til egenkapital	567 235 012
Egenkapital pr. 31.12.2014	4 874 680 504

Note 10 - Andeler i fondet

	2014	2013	2012
Antall andeler	2 118 464	2 344 317	2 541 593
Basiskurs 31.12	2 301,14	2 043,62	1 785,15

Med NAV menes fondets forvaltningskapital dividert med antall utstedte andeler. Det er ingen innløsningskostnader for andelseiere. Det er ikke inngått særskilte avtaler med større andelseiere med hensyn til begrensning av verdipapirfondets plikt til innløsning. Fondet har ikke mottatt innløsninger som har påvirket andelsverdien under året.

Risikomåling 31.12.2014



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år månedlig)	10,05	11,59

Skalaen indikerer sammenhengen mellom risiko og mulig avkastning ved investering i verdipapirfondet. Lav verdi på skalaen indikerer lav risiko, og høy verdi indikerer høy risiko. Merk at laveste nivå på skala ikke er en risikofri investering.

Indikatoren er basert på svingninger i verdipapirfondets historiske kurser pr. årsskiftet. Svingningene måles ved ukentlige avkastninger med historikk over siste 5 år. Store historiske svingninger innebærer økt mulighet for at investeringen kan svinge mye også i fremtiden. Sjansen for at investeringens verdi øker og synker mye i fremtiden blir følgelig høyere ved store historiske svingninger. Store svingninger kan også innebære en økt sjanse for at kursen synker til under investeringens inngangsverdi, og at avkastningen blir negativ som følge av kurstap.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Historiske kurssvingninger vil derfor ikke nødvendigvis gi et korrekt bilde på fondets fremtidige risikoprofil. Verdipapirfondets plassering på skalaen er følgelig ikke fast plassert, men vil normalt endres over tid.



Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2014

Verdipapir	Industri sektor 1)	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital	% eierandel i selskapet
			Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000		
Norge								
Akastor	Energi	3 333 506	21,60	56 710	72 004	15 294	1,48%	1,22%
Atea	Informasjonsteknikk	1 202 216	77,00	70 407	92 571	22 164	1,90%	1,15%
BW Offshore	Energi	14 320 566	7,51	174 964	107 547	-67 417	2,21%	2,08%
Borregaard	Materialer	4 056 201	55,50	171 547	225 119	53 572	4,62%	4,06%
DNB	Finans og Eiendom	3 140 964	110,70	355 039	347 705	-7 334	7,13%	0,19%
Det Norske Oljeselskap	Energi	3 325 141	39,87	144 862	132 573	-12 289	2,72%	1,64%
Ekornes	Kapitalvarer og - tjenester	1 432 808	95,00	120 022	136 117	16 095	2,79%	3,89%
Electromagnetic Geoservices	Energi	7 272 410	4,02	41 852	29 235	-12 617	0,60%	3,64%
Gjensidige Forsikring	Finans og Eiendom	929 708	122,00	55 317	113 424	58 108	2,33%	0,19%
I.M. Skaugen	Energi	1 873 977	4,50	47 694	8 433	-39 261	0,17%	6,92%
Kongsberg Gruppen	Industrivarer- og tjenester	1 152 181	123,00	62 712	141 718	79 007	2,91%	0,96%
Marine Harvest	Dagligvarer	1 861 902	102,90	146 139	191 590	45 451	3,93%	0,45%
Norwegian Air Shuttle	Industrivarer- og tjenester	321 805	276,20	61 112	88 883	27 770	1,82%	0,92%
Olav Thon Eiendomsselskap	Finans og Eiendom	919 010	125,50	94 904	115 336	20 432	2,37%	0,86%
Opera Software	Informasjonsteknikk	1 183 516	95,00	93 860	112 434	18 574	2,31%	0,83%
Petroleum Geo-Services	Energi	5 729 886	42,34	331 775	242 603	-89 172	4,98%	2,63%
Prosafe	Energi	616 925	23,00	11 806	14 189	2 383	0,29%	0,26%
Q-Free	Informasjonsteknikk	1 798 295	10,00	19 046	17 983	-1 063	0,37%	2,61%
SalMar	Dagligvarer	1 635 467	127,50	46 737	208 522	161 785	4,28%	1,44%
Schibsted	Kapitalvarer og - tjenester	460 966	473,70	80 985	218 360	137 374	4,48%	0,43%
Sparebank 1 SMN,	Finans og Eiendom	3 823 131	58,50	157 578	223 653	66 076	4,59%	2,94%
Sparebank 1 SR-Bank	Finans og Eiendom	1 473 591	52,50	68 751	77 364	8 613	1,59%	0,58%
Stolt Nielsen	Industrivarer- og tjenester	272 500	125,00	30 020	34 063	4 043	0,70%	0,42%
Subsea 7	Energi	2 567 696	76,55	274 150	196 557	-77 592	4,03%	0,77%
Telenor	Telekom	2 893 697	151,50	358 545	438 395	79 850	8,99%	0,19%
Tomra Systems	Industrivarer- og tjenester	3 542 532	57,50	166 836	203 696	36 860	4,18%	2,39%
VIZRT	Informasjonsteknikk	4 032 513	35,40	76 880	142 751	65 871	2,93%	5,93%
Veidekke	Industrivarer- og tjenester	1 409 029	73,75	56 042	103 916	47 874	2,13%	1,05%
Wilh. Wilhelmsen Holding B	Industrivarer- og tjenester	493 245	164,00	36 018	80 892	44 874	1,66%	1,06%
Yara International	Materialer	1 258 041	333,80	328 481	419 934	91 453	8,61%	0,46%
Totalt Norge				3 740 791	4 537 566	796 775	93,08%	
Total portefølje				3 740 791	4 537 566	796 775	93,08%	

1) Inndelingen er basert på Global Industry Classification Standard (GICS) fra Morgan Stanley og Standard & Poor's

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet





Fondet investerer fritt, uavhengig av bransje, i aksjeselskaper som er børsnotert, har sitt hovedkontor eller sin opprinnelse i Sverige.

Etablert: 31.10.1994
Forvalter: Vegard Sørånet



Vegard Sørånet

2014 endte med en avkastning på 10,1 prosent for ODIN Sverige. Fondets referanseindeks endte med en avkastning på 17,4 prosent.

Topp fem bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
Autoliv	2,03 %
Atlas Copco AB ser. B	1,31 %
Duni	1,28 %
Axfood	1,19 %
Indutrade	1,02 %

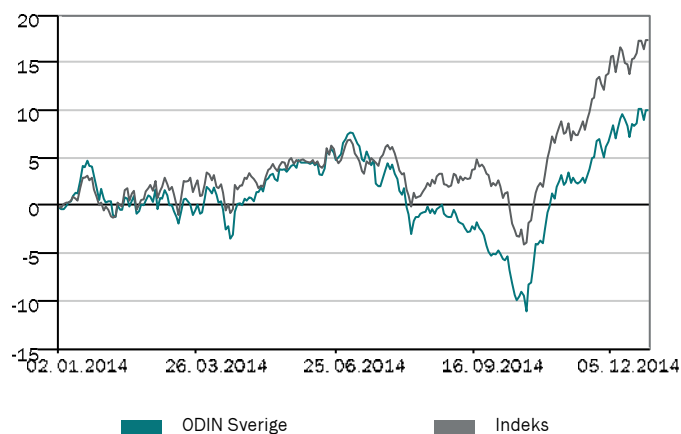
5 største innehav 2014

Utsteder	Land	% av total
Sweco B	Sverige	6,47 %
Beijer Alma B	Sverige	6,21 %
Atlas Copco AB ser. B	Sverige	5,81 %
Addtech B	Sverige	5,72 %
Autoliv	Sverige	5,10 %

Svakeste bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
Oriflame Cosmetics SA-SDR	-1,38 %
Mekonomen	-0,52 %
Getinge B	-0,51 %
Systemair	-0,48 %
Svenska Cellulosa B	-0,30 %

Avkastning % 2014





Nøkkeltall

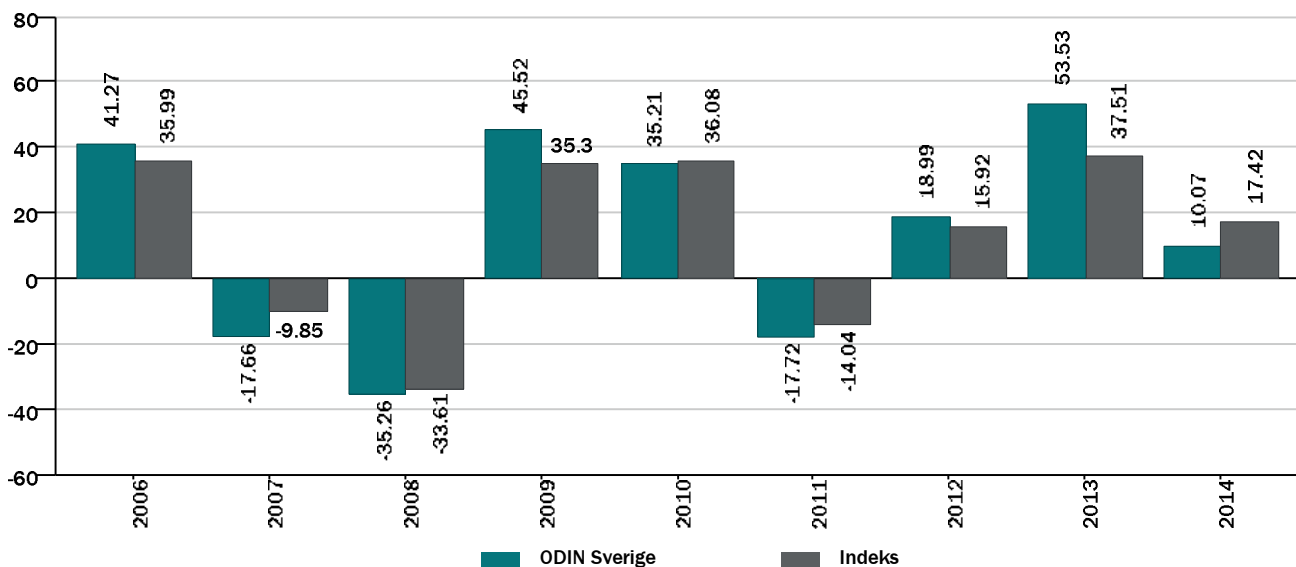
ODIN Sverige	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	2 534,81%	976,71%	1 558,11%
Siden start 31.10.1994 (p.a.)	17,61%	12,51%	5,10%
Siste 10 år (p.a.)	12,34%	11,96%	0,38%
Siste 5 år (p.a.)	17,46%	16,95%	0,50%
Siste 3 år (p.a.)	26,30%	23,31%	2,99%
2014	10,07%	17,42%	-7,35%
2013	53,53%	37,51%	16,02%
2012	18,99%	15,92%	3,07%
2011	-17,72%	-14,04%	-3,68%
2010	35,21%	36,08%	-0,87%
2009	45,52%	35,30%	10,22%
2008	-35,26%	-33,61%	-1,65%
2007	-17,66%	-9,85%	-7,81%
2006	41,27%	35,99%	5,29%

1) Referanseindeks

OMXSB Cap GI

OMXSB Cap GI har historikk tilbake til 31.12.95. For perioden 31.10.94 til 31.12.95 har vi benyttet Stockholm Fondbørs General Index.

Avkastning per kalenderår %



Dette fondet og ODIN Forvaltning AS er registrert i Norge og regulert av Finanstilsynet.

Vær oppmerksom på at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved kjøp og forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Ansatte i ODIN Forvaltning kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning 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.

ODIN Forvaltning AS kan kun holdes ansvarlig for opplysninger i dette dokumentet som er villedende, unøyaktige eller inkonsistente i forhold til relevante opplysninger i prospektet.



Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Porteføljeinntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		230	635
2. Utbytte		124 068	108 275
3. Gevinst/tap ved realisasjon		700 674	245 193
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		-402 524	1 127 417
5. Andre porteføljeginntekter/-kostnader	8	-2 883	2 076
I. Porteføljeresultat		419 565	1 483 597
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	0	0
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-85 181	-71 198
9. Andre inntekter	8	203	46 697
10. Andre kostnader	8	-341	-71
II. Forvaltningsresultat		-85 318	-24 572
III. Resultat før skattekostnad		334 246	1 459 025
11. Skattekostnad		-1 310	-1 176
IV. Årsresultat		332 937	1 457 849
Anvendelse av årsresultatet			
1. Netto utdelt til andelseiere i året		0	0
2. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
3. Overført til/fra opptjent egenkapital		332 937	1 457 849

Balanse	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Aksjer	11	3 732 492	4 524 096
2. Konvertible	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		26 313	51
2. Andre fordringer		0	0
III. Bankinskudd			
		65 569	42 491
Sum eiendeler		3 824 374	4 566 639
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		142 357	188 853
2. Overkurs/underkurs		179 437	1 240 536
II. Opptjent egenkapital			
		3 451 327	3 118 390
Sum egenkapital	9,10	3 773 120	4 547 779
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere			
		0	0
II. Annen gjeld			
		51 253	18 860
Sum gjeld		51 253	18 860
Sum gjeld og egenkapital		3 824 374	4 566 639

Note 9 - Egenkapital

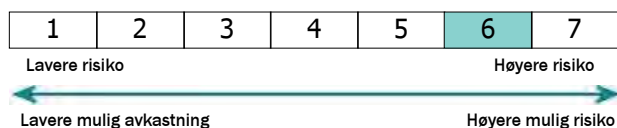
Egenkapital pr. 31.12.2013	4 547 779 180
Tegning i 2014	845 626 292
Innløsninger i 2014	-1 953 222 078
Årsresultat 2014	332 936 770
Utdelinger til andelseiere i 2014	0
2014 resultat overført til egenkapital	332 936 770
Egenkapital pr. 31.12.2014	3 773 120 164

Note 10 - Andeler i fondet

	2014	2013	2012
Antall andeler	1 423 571	1 888 536	1 539 511
Basiskurs 31.12	2 650,62	2 408,12	1 568,55

Med NAV menes fondets forvaltningskapital dividert med antall utstedte andeler. Det er ingen innløsningskostnader for andelseiere. Det er ikke inngått særskilte avtaler med større andelseiere med hensyn til begrensning av verdipapirfondets plikt til innløsning. Fondet har ikke mottatt innløsninger som har påvirket andelsverdien under året.

Risikomåling 31.12.2014



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år månedlig)	12,62	11,88

Skalaen indikerer sammenhengen mellom risiko og mulig avkastning ved investering i verdipapirfondet. Lav verdi på skalaen indikerer lav risiko, og høy verdi indikerer høy risiko. Merk at laveste nivå på skala ikke er en risikofri investering.

Indikatoren er basert på svingninger i verdipapirfondets historiske kurser pr. årsskiftet. Svingningene måles ved ukentlige avkastninger med historikk over siste 5 år. Store historiske svingninger innebærer økt mulighet for at investeringen kan svinge mye også i fremtiden. Sjansen for at investeringens verdi øker og synker mye i fremtiden blir følgelig høyere ved store historiske svingninger. Store svingninger kan også innebære en økt sjanse for at kursen synker til under investeringens inngangsverdi, og at avkastningen blir negativ som følge av kurstap.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Historiske kurssvingninger vil derfor ikke nødvendigvis gi et korrekt bilde på fondets fremtidige risikoprofil. Verdipapirfondets plassering på skalaen er følgelig ikke fast plassert, men vil normalt endres over tid.



Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2014

Verdipapir	Industri sektor 1)	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital	% eierandel i selskapet
			Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000		
Sverige								
SEK/NOK= 0,9584								
ABB (SEK)	Industrivarer- og tjenester	712 626	166,30	85 359	113 580	28 221	3,01%	0,03%
AarhusKarshamn	Dagligvarer	283 991	418,80	107 620	113 988	6 368	3,02%	0,68%
Addtech B	Industrivarer- og tjenester	2 122 830	106,00	85 303	215 659	130 356	5,72%	3,11%
Atlas Copco AB ser. B	Industrivarer- og tjenester	1 135 598	201,30	172 993	219 086	46 093	5,81%	0,29%
Autoliv	Kapitalvarer og - tjenester	239 128	839,50	95 017	192 397	97 380	5,10%	0,26%
Beijer Alma B	Industrivarer- og tjenester	1 347 406	181,50	144 431	234 381	89 950	6,21%	4,47%
Beijer Ref	Industrivarer- og tjenester	963 269	127,50	107 670	117 708	10 038	3,12%	2,27%
Cloetta B	Dagligvarer	5 101 147	22,70	79 847	110 979	31 132	2,94%	1,77%
Duni	Kapitalvarer og - tjenester	981 230	115,50	43 513	108 617	65 104	2,88%	2,09%
Elekta AB ser. B	Helsetjenester	665 587	79,60	43 606	50 777	7 171	1,35%	0,18%
Getinge B	Helsetjenester	556 432	178,40	100 826	95 138	-5 688	2,52%	0,25%
Hennes & Mauritz B	Kapitalvarer og - tjenester	441 999	326,20	129 947	138 182	8 235	3,66%	0,03%
Hexagon B	Informasjonsteknikk	390 900	241,30	86 594	90 400	3 806	2,40%	0,11%
Indutrade	Industrivarer- og tjenester	616 150	312,00	151 801	184 242	32 441	4,88%	1,54%
Intrum Justisia	Industrivarer- og tjenester	505 178	231,70	42 407	112 180	69 774	2,97%	0,65%
Lagercrantz Group B	Informasjonsteknikk	877 660	134,25	25 550	112 924	87 374	2,99%	3,79%
Latour B	Finans og Eiendom	569 473	206,10	101 239	112 486	11 247	2,98%	0,36%
Lifco		719 094	135,25	82 757	93 212	10 454	2,47%	0,85%
Lindab International	Industrivarer- og tjenester	1 613 771	65,50	107 333	101 305	-6 028	2,68%	2,05%
Modern Times Group MTG AB ser.	Kapitalvarer og - tjenester	486 374	248,40	127 474	115 789	-11 685	3,07%	0,73%
Nolato B	Industrivarer- og tjenester	689 941	177,50	49 622	117 370	67 748	3,11%	2,62%
Nordea (Sek)	Finans og Eiendom	887 554	91,30	71 480	77 663	6 182	2,06%	0,02%
Oriflame Cosmetics SA-SDR	Dagligvarer	832 978	109,30	140 212	87 257	-52 955	2,31%	1,54%
Svenska Cellulosa B	Dagligvarer	715 615	168,90	109 508	115 839	6 332	3,07%	0,10%
Svenska Handelsbanken ser. A	Finans og Eiendom	325 114	368,60	79 656	114 852	35 196	3,04%	0,05%
Sweco B	Industrivarer- og tjenester	2 393 197	106,50	131 519	244 273	112 753	6,47%	2,59%
Systemair	Industrivarer- og tjenester	1 086 617	104,25	82 000	108 567	26 567	2,88%	2,09%
Trelleborg B	Industrivarer- og tjenester	959 350	131,70	53 060	121 090	68 031	3,21%	0,35%
ÅF B	Industrivarer- og tjenester	933 887	125,75	41 061	112 551	71 490	2,98%	1,22%
Totalt Sverige				2 679 406	3 732 492	1 053 085	98,92%	
Total portefølje				2 679 406	3 732 492	1 053 085	98,92%	

1) Inndelingen er basert på Global Industry Classification Standard (GICS) fra Morgan Stanley og Standard & Poor's

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet





Fondet investerer fritt, uavhengig av bransje, i aksjeselskaper som er børsnotert, har sitt hovedkontor eller sin opprinnelse i Europa.

Etablert: 15.11.1999

Forvaltere: Alexandra Morris og Håvard Opland



Alexandra Morris



Håvard Opland

2014 endte med en avkastning på 14,0 prosent for ODIN Europa. Fondets referanseindeks endte med en avkastning på 14,8 prosent.

Topp fem bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
Shire	2,53 %
Austriamicrosystems	1,64 %
Novo Nordisk B	1,60 %
Teleperformance	1,20 %
Unilever Nv Cert	1,17 %

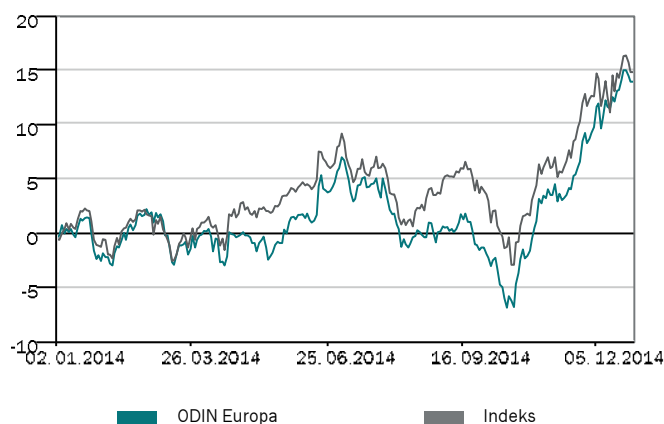
5 største innehav 2014

Utsteder	Land	% av total
SAP SE	Tyskland	6,37 %
Publicis Groupe	Frankrike	4,85 %
Bureau Veritas	Frankrike	4,67 %
Amec Foster Wheeler	Storbritannia	4,46 %
Prysmian	Italia	4,20 %

Svakeste bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
Adidas	-1,65 %
Prysmian	-0,41 %
Amec Foster Wheeler	-0,35 %
Rolls-Royce Holdings	-0,34 %
Allianz	-0,28 %

Avkastning % 2014





Nøkkeltall

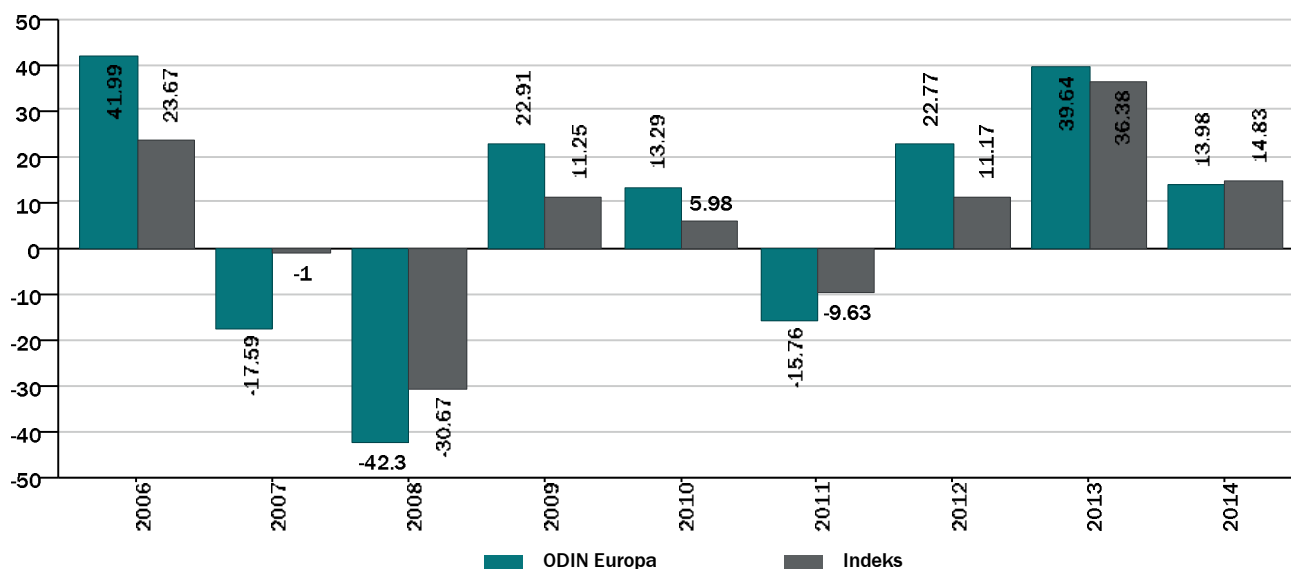
ODIN Europa	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	50,00%	61,64%	-11,64%
Siden start 15.11.1999 (p.a.)	2,72%	3,23%	-0,51%
Siste 10 år (p.a.)	8,07%	6,77%	1,30%
Siste 5 år (p.a.)	13,26%	10,76%	2,50%
Siste 3 år (p.a.)	25,10%	20,36%	4,74%
2014	13,98%	14,83%	-0,85%
2013	39,64%	36,38%	3,26%
2012	22,77%	11,17%	11,61%
2011	-15,76%	-9,63%	-6,13%
2010	13,29%	5,98%	7,31%
2009	22,91%	11,25%	11,65%
2008	-42,30%	-30,67%	-11,64%
2007	-17,59%	-1,00%	-16,59%
2006	41,99%	23,67%	18,32%

1) Referanseindeks

MSCI Europe net Index USD

Fra 15.11.99 til 24.11.04 var fondet et fond i fond som utelukkende investerte i Swedbank Roburs Europafond.

Avkastning per kalenderår %



Dette fondet og ODIN Forvaltning AS er registrert i Norge og regulert av Finanstilsynet.

Vær oppmerksom på at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved kjøp og forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Ansatte i ODIN Forvaltning kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning 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.

ODIN Forvaltning AS kan kun holdes ansvarlig for opplysninger i dette dokumentet som er villedende, unøyaktige eller inkonsistente i forhold til relevante opplysninger i prospektet.



Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Porteføljeginntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		584	369
2. Utbytte		115 594	29 015
3. Gevinst/tap ved realisasjon		912 738	108 707
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		-340 281	301 858
5. Andre porteføljeginntekter/-kostnader	8	9 425	2 262
I. Porteføljeresultat		698 061	442 210
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	0	0
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-86 892	-24 629
9. Andre inntekter	8	8 568	1 142
10. Andre kostnader	8	-298	-54
II. Forvaltningsresultat		-78 622	-23 540
III. Resultat før skattekostnad		619 439	418 670
11. Skattekostnad		-10 643	-2 486
IV. Årsresultat		608 797	416 184
Anvendelse av årsresultatet			
1. Netto utdelt til andelseiere i året		0	0
2. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
3. Overført til/fra opptjent egenkapital		608 797	416 184

Balanse	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Aksjer	11	4 626 085	1 619 878
2. Konvertible	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		17 153	4 784
2. Andre fordringer		0	0
III. Bankinskudd		128 261	50 461
Sum eiendeler		4 771 498	1 675 123
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		3 173 570	1 269 569
2. Overkurs/underkurs		54 878	203 079
II. Opptjent egenkapital		1 531 725	198 041
Sum egenkapital	9,10	4 760 174	1 670 689
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		11 325	4 434
Sum gjeld		11 325	4 434
Sum gjeld og egenkapital		4 771 498	1 675 123

Note 9 - Egenkapital

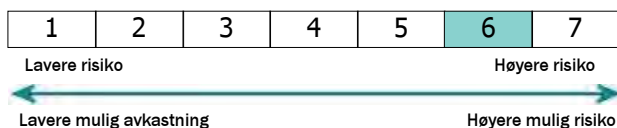
Egenkapital pr. 31.12.2013	1 670 688 699
Tegning i 2014	854 308 350
Innløsninger i 2014	-996 159 278
Innfusjonering av ODIN Europa SMB	2 622 539 361
Årsresultat 2014	608 796 592
Utdelinger til andelseiere i 2014	0
2014 resultat overført til egenkapital	608 796 592
Egenkapital pr. 31.12.2014	4 760 173 723

Note 10 - Andeler i fondet

	2014	2013	2012
Antall andeler	31 735 704	12 695 686	10 264 131
Basiskurs 31.12	150,00	131,60	94,24

Med NAV menes fondets forvaltningskapital dividert med antall utstedte andeler. Det er ingen innløsningskostnader for andelseiere. Det er ikke inngått særskilte avtaler med større andelseiere med hensyn til begrensnings av verdipapirfondets plikt til innløsning. Fondet har ikke mottatt innløsninger som har påvirket andelsverdien under året.

Risikomåling 31.12.2014



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år månedlig)	11,45	8,40

Skalaen indikerer sammenhengen mellom risiko og mulig avkastning ved investering i verdipapirfondet. Lav verdi på skalaen indikerer lav risiko, og høy verdi indikerer høy risiko. Merk at laveste nivå på skala ikke er en risikofri investering.

Indikatoren er basert på svingninger i verdipapirfondets historiske kurser pr. årsskiftet. Svingningene måles ved ukentlige avkastninger med historikk over siste 5 år. Store historiske svingninger innebærer økt mulighet for at investeringen kan svinge mye også i fremtiden. Sjansen for at investeringens verdi øker og synker mye i fremtiden blir følgelig høyere ved store historiske svingninger. Store svingninger kan også innebære en økt sjanse for at kursen synker til under investeringens inngangsverdi, og at avkastningen blir negativ som følge av kurstap.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Historiske kurssvingninger vil derfor ikke nødvendigvis gi et korrekt bilde på fondets fremtidige risikoprofil. Verdipapirfondets plassering på skalaen er følgelig ikke fast plassert, men vil normalt endres over tid.



Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2014

Verdipapir	Industri sektor 1)	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital	% eierandel i selskapet
			Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000		
Danmark								
DKK/NOK= 1,2097								
Novo Nordisk B	Helsetjenester	554 240	260,20	136 617	174 455	37 838	3,66%	0,02%
Totalt Danmark				136 617	174 455	37 838	3,66%	
Frankrike								
EUR/NOK= 9,0407								
Bureau Veritas	Industrivarer- og tjenester	1 349 692	18,17	216 509	221 713	5 204	4,66%	0,31%
Publicis Groupe	Kapitalvarer og - tjenester	425 130	60,06	215 173	230 839	15 666	4,85%	0,19%
SEB	Kapitalvarer og - tjenester	190 396	61,57	83 164	105 981	22 817	2,23%	0,38%
Teleperformance	Industrivarer- og tjenester	260 952	56,54	55 251	133 389	78 137	2,80%	0,46%
Totalt Frankrike				570 097	691 922	121 825	14,54%	
Tyskland								
EUR/NOK= 9,0407								
Continental	Kapitalvarer og - tjenester	60 589	175,85	94 168	96 325	2 157	2,02%	0,02%
Fresenius	Helsetjenester	246 124	43,16	84 970	96 037	11 067	2,02%	0,05%
HUGO BOSS	Kapitalvarer og - tjenester	166 284	101,85	112 869	153 114	40 244	3,22%	0,24%
Leoni	Kapitalvarer og - tjenester	356 463	49,40	94 053	159 184	65 131	3,34%	1,09%
SAP SE	Informasjonsteknikk	574 275	58,31	252 027	302 737	50 710	6,36%	0,05%
Totalt Tyskland				638 086	807 396	169 309	16,96%	
Irland								
EUR/NOK= 9,0407								
C&C Group	Dagligvarer	4 139 093	3,62	127 525	135 611	8 086	2,85%	1,19%
Smurfit Kappa	Materialer	992 543	18,62	82 874	167 038	84 163	3,51%	0,43%
Totalt Irland				210 400	302 649	92 249	6,36%	
Italia								
EUR/NOK= 9,0407								
Prismian	Industrivarer- og tjenester	1 453 190	15,16	161 181	199 170	37 989	4,18%	0,67%
Totalt Italia				161 181	199 170	37 989	4,18%	
Nederland								
EUR/NOK= 9,0407								
Unilever Nv Cert	Dagligvarer	653 795	32,45	156 885	191 775	34 889	4,03%	0,02%
Totalt Nederland				156 885	191 775	34 889	4,03%	
Norge								
Telenor	Telekom	955 329	151,50	139 385	144 732	5 348	3,04%	0,06%
Totalt Norge				139 385	144 732	5 348	3,04%	
Sverige								
SEK/NOK= 0,9584								
Elekta AB ser. B	Helsetjenester	506 623	79,60	33 570	38 650	5 080	0,81%	0,14%
Totalt Sverige				33 570	38 650	5 080	0,81%	
Sveits								
CHF/NOK= 7,5178								
Aryzta	Dagligvarer	338 279	77,10	191 179	196 074	4 895	4,12%	0,37%
Austriamicrosystems	Informasjonsteknikk	548 175	36,45	43 422	150 213	106 791	3,16%	0,75%
Syngenta	Materialer	58 950	320,20	135 283	141 904	6 622	2,98%	0,06%
Totalt Sveits				369 884	488 191	118 307	10,26%	



Verdipapir	Industri sektor 1)	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital	% eierandel i selskapet
			Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000		
Storbritannia								
GBP/NOK= 11,5568								
Amec Foster Wheeler	Energi	2 135 001	860,00	236 547	212 195	-24 353	4,46%	0,56%
Arrow Global Group	Finans og Eiendom	4 513 021	226,75	116 495	118 264	1 768	2,48%	2,59%
Berendsen	Industrivarer- og tjenester	1 111 681	1 092,00	59 200	140 294	81 094	2,95%	0,64%
Bunzl	Industrivarer- og tjenester	469 025	1 752,00	59 800	94 966	35 166	2,00%	0,14%
Diageo	Dagligvarer	824 930	1 838,50	142 627	175 274	32 648	3,68%	0,03%
Dignity	Kapitalvarer og - tjenester	358 076	1 906,00	60 880	78 874	17 995	1,66%	0,73%
Dixons Carphone	Kapitalvarer og - tjenester	2 831 459	456,10	46 254	149 248	102 994	3,14%	0,25%
IMI	Industrivarer- og tjenester	863 961	1 261,00	112 689	125 906	13 217	2,65%	0,32%
Spectris	Informasjonsteknikk	735 884	2 088,00	140 513	177 573	37 060	3,73%	0,62%
Tui	Kapitalvarer og - tjenester	1 391 644	1 053,00	146 578	169 353	22 776	3,56%	0,29%
Ultra Electronics Hldgs	Industrivarer- og tjenester	699 543	1 796,00	107 340	145 197	37 857	3,05%	1,00%
Totalt Storbritannia				1 228 923	1 587 145	358 223	33,34%	
Total portefølje				3 645 027	4 626 085	981 057	97,18%	

1) Inndelingen er basert på Global Industry Classification Standard (GICS) fra Morgan Stanley og Standard & Poor's

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet





Fondet investerer fritt, uavhengig av bransje, i aksjeselskaper over hele verden.

Et globalt investeringsunivers gir bredest mulig utvalg av investeringsmuligheter og spredning av risiko på tvers av regioner og bransjer. Samtidig investerer vi kun i de absolutt beste selskapene vi finner.

Etablert: 15.11.1999

Forvalter: Oddbjørn Dybvad



Oddbjørn Dybvad

2014 endte med en avkastning på 23,4 prosent for ODIN Global. Fondets referanseindeks endte med en avkastning på 29,4 prosent.

Topp fem bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
Oracle	2,91 %
Ball Corp	2,24 %
3M	2,10 %
Illinois Tool Works	1,82 %
Kerry Group	1,73 %

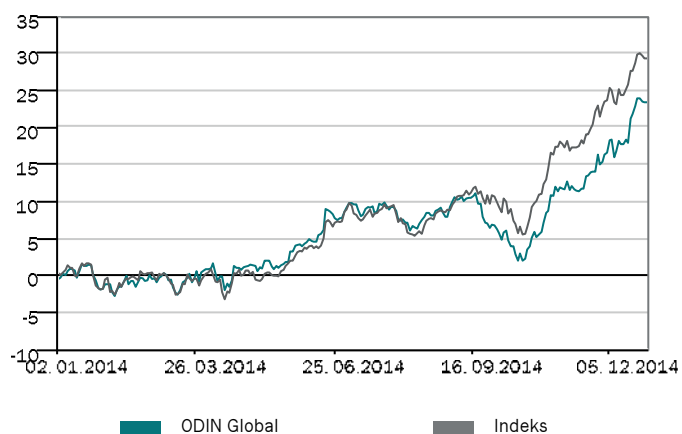
5 største innehav 2014

Utsteder	Land	% av total
Oracle	USA	7,25 %
Kerry Group	Irland	5,88 %
Henkel	Tyskland	5,63 %
3M	USA	4,96 %
Illinois Tool Works	USA	4,57 %

Svakeste bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
ALS	-1,44 %
Rolls-Royce Holdings	-1,14 %
Carl Zeiss Meditec	-0,11 %
Kongsberg Gruppen	-0,06 %
Keysight Technologies	-0,02 %

Avkastning % 2014





Nøkkeltall

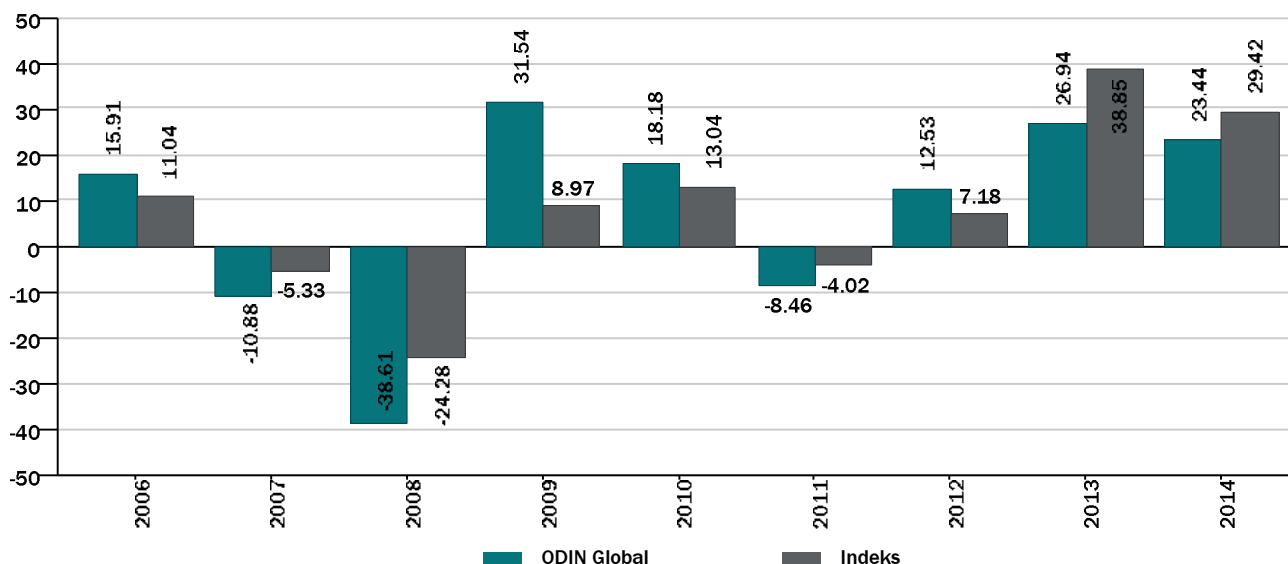
ODIN Global	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	73,67%	62,39%	11,28%
Siden start 15.11.1999 (p.a.)	3,72%	3,26%	0,46%
Siste 10 år (p.a.)	6,53%	8,29%	-1,76%
Siste 5 år (p.a.)	13,78%	15,87%	-2,09%
Siste 3 år (p.a.)	20,87%	24,49%	-3,62%
2014	23,44%	29,42%	-5,97%
2013	26,94%	38,85%	-11,91%
2012	12,53%	7,18%	5,34%
2011	-8,46%	-4,02%	-4,44%
2010	18,18%	13,04%	5,14%
2009	31,54%	8,97%	22,57%
2008	-38,61%	-24,28%	-14,33%
2007	-10,88%	-5,33%	-5,55%
2006	15,91%	11,04%	4,87%

1) Referanseindeks

MSCI World Net Index

Fra 15.11.99 til 12.06.07 var fondet et fond i fond som utelukkende investerte i Templeton Global Fund A.

Avkastning per kalenderår %



Dette fondet og ODIN Forvaltning AS er registrert i Norge og regulert av Finanstilsynet.

Vær oppmerksom på at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved kjøp og forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Ansatte i ODIN Forvaltning kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning 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.

ODIN Forvaltning AS kan kun holdes ansvarlig for opplysninger i dette dokumentet som er villedende, unøyaktige eller inkonsistente i forhold til relevante opplysninger i prospektet.



Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Porteføljeginntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		463	192
2. Utbytte		38 218	30 392
3. Gevinst/tap ved realisasjon		159 512	110 663
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		253 560	227 018
5. Andre porteføljeginntekter/-kostnader	8	7 269	253
I. Porteføljeresultat		459 022	368 518
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	0	0
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-36 723	-28 451
9. Andre inntekter	8	316	34
10. Andre kostnader	8	-94	-78
II. Forvaltningsresultat		-36 501	-28 495
III. Resultat før skattekostnad		422 521	340 024
11. Skattekostnad		-3 142	-2 624
IV. Årsresultat		419 379	337 400
Anvendelse av årsresultatet			
1. Netto utdelt til andelseiere i året		0	0
2. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
3. Overført til/fra opptjent egenkapital		419 379	337 400

Balanse	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Aksjer	11	2 171 607	1 616 416
2. Konvertible	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		5 868	3 611
2. Andre fordringer		0	0
III. Bankirskudd			
		141 190	34 649
Sum eiendeler		2 318 664	1 654 676
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		1 332 493	1 173 278
2. Overkurs/underkurs		155 637	70 811
II. Opptjent egenkapital			
		825 875	406 496
Sum egenkapital	9,10	2 314 005	1 650 584
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere			
		0	0
II. Annen gjeld			
		4 659	4 092
Sum gjeld		4 659	4 092
Sum gjeld og egenkapital		2 318 664	1 654 676

Note 9 - Egenkapital

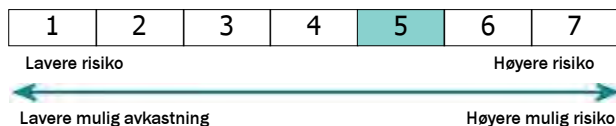
Egenkapital pr. 31.12.2013	1 650 584 370
Tegning i 2014	760 575 196
Innløsninger i 2014	-516 533 401
Årsresultat 2014	419 378 914
Utdelinger til andelseiere i 2014	0
2014 resultat overført til egenkapital	419 378 914
Egenkapital pr. 31.12.2014	2 314 005 079

Note 10 - Andeler i fondet

	2014	2013	2012
Antall andeler	13 324 929	11 732 775	7 906 313
Basiskurs 31.12	173,67	140,69	110,83

Med NAV menes fondets forvaltningskapital dividert med antall utstedte andeler. Det er ingen innløsningskostnader for andelseiere. Det er ikke inngått særskilte avtaler med større andelseiere med hensyn til begrensning av verdipapirfondets plikt til innløsning. Fondet har ikke mottatt innløsninger som har påvirket andelsverdien under året.

Risikomåling 31.12.2014



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år månedlig)	7,99	7,31

Skalaen indikerer sammenhengen mellom risiko og mulig avkastning ved investering i verdipapirfondet. Lav verdi på skalaen indikerer lav risiko, og høy verdi indikerer høy risiko. Merk at laveste nivå på skala ikke er en risikofri investering.

Indikatoren er basert på svingninger i verdipapirfondets historiske kurser pr. årsskiftet. Svingningene måles ved ukentlige avkastninger med historikk over siste 5 år. Store historiske svingninger innebærer økt mulighet for at investeringen kan svinge mye også i fremtiden. Sjansen for at investeringens verdi øker og synker mye i fremtiden blir følgelig høyere ved store historiske svingninger. Store svingninger kan også innebære en økt sjanse for at kursen synker til under investeringens inngangsverdi, og at avkastningen blir negativ som følge av kurstap.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Historiske kurssvingninger vil derfor ikke nødvendigvis gi et korrekt bilde på fondets fremtidige risikoprofil. Verdipapirfondets plassering på skalaen er følgelig ikke fast plassert, men vil normalt endres over tid.



Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2014

Verdipapir	Industri sektor 1)	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital	% eierandel i selskapet
			Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000		
Australia								
AUD/NOK= 6,0914								
ALS	Industrivarer- og tjenester	1 835 088	5,39	99 569	60 251	-39 318	2,60%	0,45%
Totalt Australia				99 569	60 251	-39 318	2,60%	
Tyskland								
EUR/NOK= 9,0407								
Henkel	Dagligvarer	178 852	80,42	70 524	130 035	59 510	5,62%	0,07%
SAP SE	Informasjonsteknikk	161 168	58,31	74 475	84 962	10 486	3,67%	0,01%
Totalt Tyskland				145 000	214 997	69 997	9,29%	
Irland								
EUR/NOK= 9,0407								
Kerry Group	Dagligvarer	259 192	58,11	76 953	136 168	59 215	5,88%	0,15%
Totalt Irland				76 953	136 168	59 215	5,88%	
Norge								
Kongsberg Gruppen	Industrivarer- og tjenester	643 171	123,00	73 742	79 110	5 368	3,42%	0,54%
TGS Nopec Geophysical	Energi	335 642	161,70	65 100	54 273	-10 827	2,35%	0,33%
Totalt Norge				138 842	133 383	-5 459	5,76%	
Sør-Afrika								
ZAR/NOK= 0,6417								
Bidvest	Industrivarer- og tjenester	487 256	30 371,00	82 428	94 962	12 533	4,10%	0,14%
MTN Group	Telekom	493 153	22 167,00	49 901	70 149	20 248	3,03%	0,03%
Totalt Sør-Afrika				132 330	165 111	32 781	7,14%	
Sverige								
SEK/NOK= 0,9584								
Atlas Copco AB ser. B	Industrivarer- og tjenester	449 271	201,30	72 723	86 676	13 953	3,75%	0,12%
Totalt Sverige				72 723	86 676	13 953	3,75%	
Sveits								
CHF/NOK= 7,5178								
Syngenta	Materialer	35 803	320,20	75 297	86 185	10 888	3,72%	0,04%
Totalt Sveits				75 297	86 185	10 888	3,72%	
Storbritannia								
GBP/NOK= 11,5568								
Diploma	Industrivarer- og tjenester	823 287	715,00	56 142	68 029	11 887	2,94%	0,73%
Halma	Informasjonsteknikk	1 054 083	671,50	59 109	81 801	22 692	3,54%	0,28%
Reckitt Benckiser Group	Dagligvarer	141 144	5 205,00	68 422	84 903	16 481	3,67%	0,02%
Weir Group	Industrivarer- og tjenester	215 058	1 876,00	33 995	46 626	12 631	2,01%	0,10%
Totalt Storbritannia				217 668	281 358	63 691	12,16%	
USA								
USD/NOK= 7,4314								
3M	Industrivarer- og tjenester	93 171	165,83	47 972	114 819	66 847	4,96%	0,01%
Accenture A	Informasjonsteknikk	142 045	90,09	73 446	95 098	21 653	4,11%	0,02%
Agilent Technologies	Helsetjenester	224 162	41,44	41 790	69 032	27 242	2,98%	0,07%
Ball Corp	Materialer	196 486	69,86	55 167	102 007	46 841	4,41%	0,14%
Hubbell	Industrivarer- og tjenester	106 985	107,46	55 152	85 436	30 284	3,69%	0,18%
Illinois Tool Works	Industrivarer- og tjenester	148 124	96,00	54 142	105 674	51 532	4,57%	0,04%
NewMarket	Materialer	21 283	407,54	28 474	64 458	35 984	2,79%	0,17%



Verdipapir	Industri sektor 1)	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital	% eierandel i selskapet
			Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000		
USA								
USD/NOK= 7,4314								
Nordson Corp	Industrivarer- og tjenester	171 717	78,94	58 144	100 735	42 591	4,35%	0,27%
Oracle	Informasjonsteknikk	496 999	45,41	97 863	167 717	69 854	7,25%	0,01%
Varian Medical Systems	Helsetjenester	155 572	88,66	59 596	102 501	42 906	4,43%	0,16%
Totalt USA				571 744	1 007 478	435 734	43,54%	
Total portefølje				1 530 126	2 171 607	641 480	93,85%	

1) Inndelingen er basert på Global Industry Classification Standard (GICS) fra Morgan Stanley og Standard & Poor's

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet





Fondet er et indeksuavhengig globalt fond og kan fritt investere i selskaper som har en betydelig del av inntekter eller resultat fra fremvoksende markeder eller har en betydelig del av sine aktiva i slike land.

Etablert: 15.11.1999
Forvaltere: Oddbjørn Dybvad og Vegard Søråunet



Oddbjørn Dybvad



Vegard Søråunet

2014 endte med en avkastning på 15,1 prosent for ODIN Emerging Markets. Fondets referanseindeks endte med en avkastning på 19,4 prosent.

Topp fem bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
Tata Motors Pref	2,54 %
Kenya Commercial Bank	1,83 %
Telekomunikasi Indonesia	1,51 %
Bidvest	1,51 %
Chevron Lubricants Lanka	1,34 %

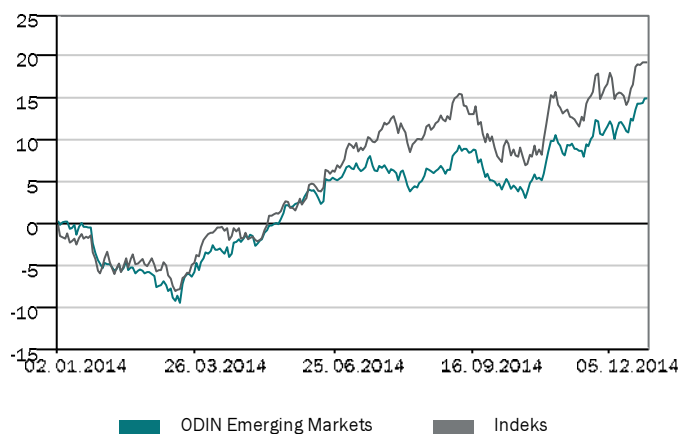
5 største innehav 2014

Utsteder	Land	% av total
Bidvest	Sør-Afrika	6,70 %
Henkel	Tyskland	6,43 %
MTN Group	Sør-Afrika	5,10 %
Syngenta	Sveits	4,71 %
Nampak	Sør-Afrika	4,62 %

Svakeste bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
Globaltrans Investment GDR	-2,05 %
Sberbank PFD CLS	-1,85 %
Bashneft	-1,19 %
Mindray Medical	-0,42 %
Cia Cervecerias Unidas Adr.	-0,18 %

Avkastning % 2014





Nøkkeltall

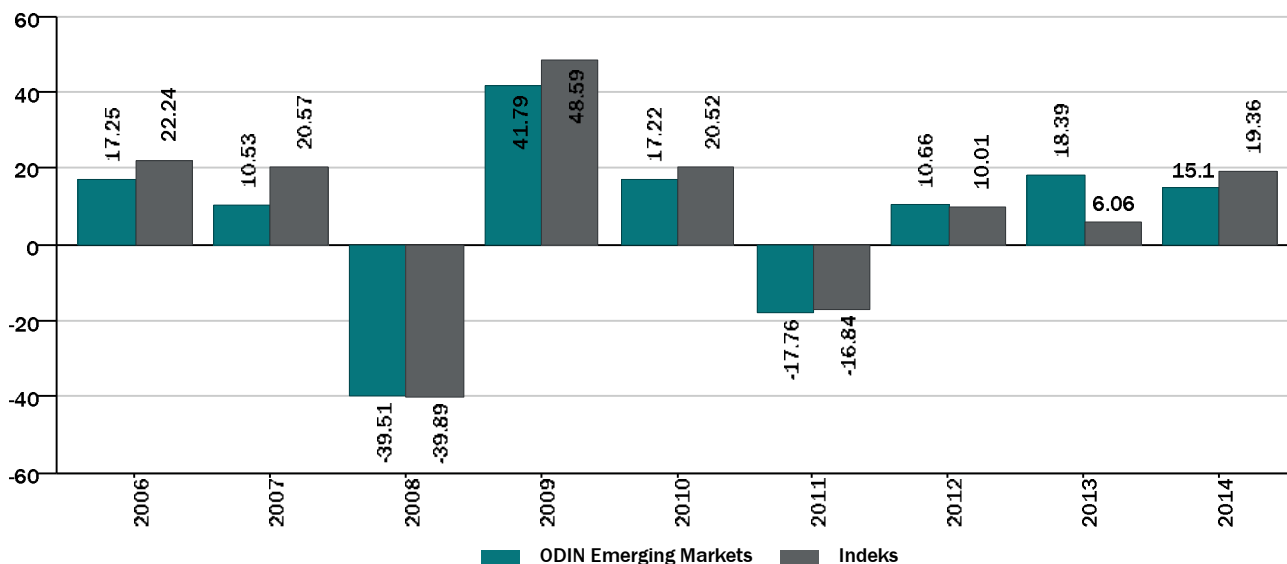
ODIN Emerging Markets	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	133,07%	205,52%	-72,45%
Siden start 15.11.1999 (p.a.)	5,75%	7,66%	-1,91%
Siste 10 år (p.a.)	8,63%	10,64%	-2,01%
Siste 5 år (p.a.)	7,76%	6,89%	0,87%
Siste 3 år (p.a.)	14,71%	11,70%	3,01%
2014	15,10%	19,36%	-4,26%
2013	18,39%	6,06%	12,33%
2012	10,66%	10,01%	0,65%
2011	-17,76%	-16,84%	-0,92%
2010	17,22%	20,52%	-3,30%
2009	41,79%	48,59%	-6,80%
2008	-39,51%	-39,89%	0,38%
2007	10,53%	20,57%	-10,04%
2006	17,25%	22,24%	-4,98%

1) Referanseindeks

MSCI Daily TR Net Emerging Markets USD

Fra 15.11.99 til 01.12.10 var fondet et fond i fond som utelukkende investerte i Templeton Emerging Markets.

Avkastning per kalenderår %



Dette fondet og ODIN Forvaltning AS er registrert i Norge og regulert av Finanstilsynet.

Vær oppmerksom på at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved kjøp og forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Ansatte i ODIN Forvaltning kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning 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.

ODIN Forvaltning AS kan kun holdes ansvarlig for opplysninger i dette dokumentet som er villedende, unøyaktige eller inkonsistente i forhold til relevante opplysninger i prospektet.



Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Porteføljeinntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		202	158
2. Utbytte		20 457	12 040
3. Gevinst/tap ved realisasjon		24 473	-3 401
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		62 480	59 584
5. Andre porteføljeinntekter/-kostnader	8	3 785	-332
I. Porteføljeresultat		111 398	68 049
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	0	0
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-12 063	-7 501
9. Andre inntekter	8	146	3
10. Andre kostnader	8	-73	-49
II. Forvaltningsresultat		-11 990	-7 547
III. Resultat før skattekostnad		99 408	60 503
11. Skattekostnad		-1 968	-1 069
IV. Årsresultat		97 440	59 433
Anvendelse av årsresultatet			
1. Netto utdelt til andelseiere i året		0	0
2. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
3. Overført til/fra opptjent egenkapital		97 440	59 433

Balanse	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Aksjer		711 027	450 837
2. Konvertible	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		2 169	1 494
2. Andre fordringer		0	0
III. Bankinskudd		59 292	13 473
Sum eiendeler		772 487	465 804
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		330 849	229 590
2. Overkurs/underkurs		246 011	138 520
II. Opptjent egenkapital		194 231	96 791
Sum egenkapital	9,10	771 091	464 901
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere			
		0	0
II. Annen gjeld			
		1 397	902
Sum gjeld		1 397	902
Sum gjeld og egenkapital		772 487	465 804

Note 9 - Egenkapital

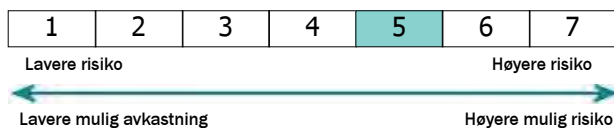
Egenkapital pr. 31.12.2013	464 901 275
Tegning i 2014	381 728 602
Innløsninger i 2014	-172 978 901
Årsresultat 2014	97 439 939
Utdelinger til andelseiere i 2014	0
2014 resultat overført til egenkapital	97 439 939
Egenkapital pr. 31.12.2014	771 090 915

Note 10 - Andeler i fondet

	2014	2013	2012
Antall andeler	3 308 490	2 295 898	923 456
Basiskurs 31.12	233,07	202,50	171,04

Med NAV menes fondets forvaltningskapital dividert med antall utstedte andeler. Det er ingen innløsningskostnader for andelseiere. Det er ikke inngått særskilte avtaler med større andelseiere med hensyn til begrensning av verdipapirfondets plikt til innløsning. Fondet har ikke mottatt innløsninger som har påvirket andelsverdien under året.

Risikomåling 31.12.2014



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år månedlig)	10,27	10,93

Skalaen indikerer sammenhengen mellom risiko og mulig avkastning ved investering i verdipapirfondet. Lav verdi på skalaen indikerer lav risiko, og høy verdi indikerer høy risiko. Merk at laveste nivå på skala ikke er en risikofri investering.

Indikatoren er basert på svingninger i verdipapirfondets historiske kurser pr. årsskiftet. Svingningene måles ved ukentlige avkastninger med historikk over siste 5 år. Store historiske svingninger innebærer økt mulighet for at investeringen kan svinge mye også i fremtiden. Sjansen for at investeringens verdi øker og synker mye i fremtiden blir følgelig høyere ved store historiske svingninger. Store svingninger kan også innebære en økt sjanse for at kursen synker til under investeringens inngangsverdi, og at avkastningen blir negativ som følge av kurstap.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Historiske kurssvingninger vil derfor ikke nødvendigvis gi et korrekt bilde på fondets fremtidige risikoprofil. Verdipapirfondets plassering på skalaen er følgelig ikke fast plassert, men vil normalt endres over tid.



Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2014

Verdipapir	Industri sektor 1)	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital	% eierandel i selskapet
			Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000		
Brasil								
<i>BRL/NOK= 2,7590</i>								
Totvs	Informasjonsteknikk	248 200	35,36	23 713	24 214	501	3,14%	0,15%
Totalt Brasil				23 713	24 214	501	3,14%	
Tyskland								
<i>EUR/NOK= 9,0407</i>								
Henkel	Dagligvarer	68 021	80,42	33 686	49 455	15 769	6,41%	0,03%
Totalt Tyskland				33 686	49 455	15 769	6,41%	
Hong Kong								
<i>HKD/NOK= 0,9592</i>								
Samsonite International	Kapitalvarer og - tjenester	1 563 947	23,00	25 952	34 503	8 551	4,47%	0,11%
Texwinca	Kapitalvarer og - tjenester	2 957 974	6,64	16 444	18 840	2 395	2,44%	0,21%
Totalt Hong Kong				42 396	53 343	10 947	6,92%	
India								
<i>INR/NOK= 0,1172</i>								
Mahindra & Mahindra Financial	Finans og Eiendom	660 000	315,20	14 175	24 386	10 210	3,16%	0,12%
Oracle Financial Services		60 000	3 361,80	23 174	23 644	470	3,07%	0,07%
Totalt India				37 349	48 030	10 681	6,23%	
Indonesia								
<i>IDR/NOK= 0,0006</i>								
Telekomunikasi Indonesia	Telekom	12 461 295	2 865,00	13 982	21 385	7 403	2,77%	0,01%
Totalt Indonesia				13 982	21 385	7 403	2,77%	
Kenya								
<i>KES/NOK= 0,0820</i>								
Kenya Commercial Bank	Finans og Eiendom	7 042 750	59,00	17 733	34 073	16 340	4,42%	0,24%
Totalt Kenya				17 733	34 073	16 340	4,42%	
Malaysia								
<i>MYR/NOK= 2,1235</i>								
Hartalega Holdings	Helsetjenester	2 141 691	7,01	28 901	31 881	2 979	4,13%	0,27%
Totalt Malaysia				28 901	31 881	2 979	4,13%	
Mauritius								
<i>MUR/NOK= 0,2333</i>								
MCB Group	Finans og Eiendom	529 824	198,00	18 167	24 476	6 309	3,17%	0,22%
Totalt Mauritius				18 167	24 476	6 309	3,17%	
Mexico								
<i>MXN/NOK= 0,5043</i>								
Corp.Moctezuma	Materialer	1 070 150	45,50	18 147	24 555	6 409	3,18%	0,12%
Totalt Mexico				18 147	24 555	6 409	3,18%	
Nigeria								
<i>NGN/NOK= 0,0405</i>								
Guaranty Trust Bank	Finans og Eiendom	20 027 753	26,07	16 153	21 146	4 993	2,74%	0,07%
Totalt Nigeria				16 153	21 146	4 993	2,74%	



Verdipapir	Industri sektor 1)	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital	% eierandel i selskapet
			Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000		
Russland								
RUB/NOK= 0,1332								
Sberbank PFD CLS	Finans og Eiendom	1 178 343	37,52	16 137	5 889	-10 248	0,76%	0,12%
USD/NOK= 7,4314								
Bashneft	Energi	46 089	21,57	15 787	7 388	-8 399	0,96%	0,03%
Totalt Russland				31 923	13 277	-18 647	1,72%	
Sør-Afrika								
ZAR/NOK= 0,6417								
Bidvest	Industrivarer- og tjenester	265 138	30 371,00	40 883	51 673	10 790	6,70%	0,08%
MTN Group	Telekom	276 291	22 167,00	31 052	39 301	8 249	5,10%	0,01%
Nampak	Materialer	1 273 272	4 360,00	30 716	35 624	4 908	4,62%	0,18%
Totalt Sør-Afrika				102 651	126 598	23 946	16,42%	
Sri Lanka								
LKR/NOK= 0,0565								
Chevron Lubricants Lanka	Energi	1 191 184	398,00	18 669	26 785	8 116	3,47%	0,99%
Totalt Sri Lanka				18 669	26 785	8 116	3,47%	
Sverige								
SEK/NOK= 0,9584								
Atlas Copco AB ser. B	Industrivarer- og tjenester	178 908	201,30	29 003	34 516	5 513	4,48%	0,05%
Totalt Sverige				29 003	34 516	5 513	4,48%	
Sveits								
CHF/NOK= 7,5178								
Syngenta	Materialer	15 047	320,20	33 037	36 221	3 184	4,70%	0,02%
Totalt Sveits				33 037	36 221	3 184	4,70%	
Thailand								
THB/NOK= 0,2259								
Premier Marketing	Dagligvarer	11 382 625	9,00	17 661	23 142	5 481	3,00%	1,90%
Totalt Thailand				17 661	23 142	5 481	3,00%	
Tyrkia								
TRY/NOK= 3,1924								
Türkiye Garanti Bankası	Finans og Eiendom	714 306	9,30	18 172	21 207	3 035	2,75%	0,02%
Totalt Tyrkia				18 172	21 207	3 035	2,75%	
USA								
USD/NOK= 7,4314								
3M	Industrivarer- og tjenester	21 267	165,83	11 502	26 208	14 707	3,40%	0,00%
Cia Cervecerias Unidas Adr.	Dagligvarer	217 936	18,76	32 304	30 383	-1 921	3,94%	0,12%
Globaltrans Investment GDR	Industrivarer- og tjenester	276 188	4,93	21 557	10 119	-11 439	1,31%	0,15%
Nordson Corp	Industrivarer- og tjenester	41 152	78,94	15 577	24 141	8 565	3,13%	0,07%
Totalt USA				80 939	90 851	9 912	11,78%	
Vietnam								
VND/NOK= 0,0003								
Vietnam Dairy Products	Dagligvarer	180 000	94 000,00	6 331	5 871	-460	0,76%	0,02%
Totalt Vietnam				6 331	5 871	-460	0,76%	
Total portefølje				588 614	711 027	122 413	92,21%	

1) Inndelingen er basert på Global Industry Classification Standard (GICS) fra Morgan Stanley og Standard & Poor's

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet





Fondet investerer i selskaper som hovedsakelig er beskjeftiget med global maritim transport.

Etablert: 31.10.1994
Forvalter: Lars Mohagen



Lars Mohagen

2014 endte med en avkastning på -12,4 prosent for ODIN Maritim. Fondets referanseindeks endte med en avkastning på 13,6 prosent.

Topp fem bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
Tanker Investments	2,47 %
Hurtigruten	1,52 %
DHT Holdings	1,52 %
Höegh LNG Holdings	1,47 %
Aurora LPG Holding	0,82 %

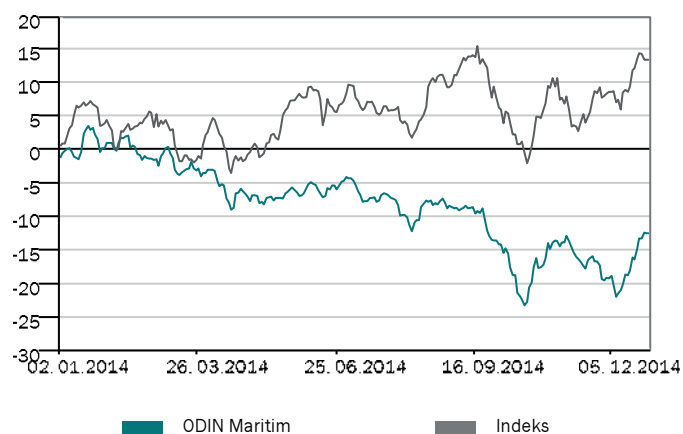
5 største innehav 2014

Utsteder	Land	% av total
Tanker Investments	Norge	9,53 %
Frontline 2012 Ltd	Norge	7,74 %
DHT Holdings	USA	7,68 %
Höegh LNG Holdings	Norge	4,91 %
Stolt Nielsen	Norge	4,71 %

Svakeste bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
Golden Ocean Group	-3,03 %
Western Bulk	-2,98 %
D/S Norden	-2,94 %
DOF	-1,69 %
Frontline 2012 Ltd	-1,42 %

Avkastning % 2014





Nøkkeltall

ODIN Maritim	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	676,28%	89,60%	586,69%
Siden start 31.10.1994 (p.a.)	10,70%	3,22%	7,47%
Siste 10 år (p.a.)	3,16%	4,59%	-1,43%
Siste 5 år (p.a.)	0,33%	10,43%	-10,09%
Siste 3 år (p.a.)	9,44%	18,82%	-9,38%
2014	-12,41%	13,56%	-25,97%
2013	44,34%	51,82%	-7,48%
2012	3,60%	-2,84%	6,43%
2011	-35,77%	-31,18%	-4,59%
2010	20,87%	42,48%	-21,61%
2009	17,57%	-13,95%	31,53%
2008	-55,71%	-32,80%	-22,91%
2007	37,23%	10,05%	27,18%
2006	24,08%	3,46%	20,61%

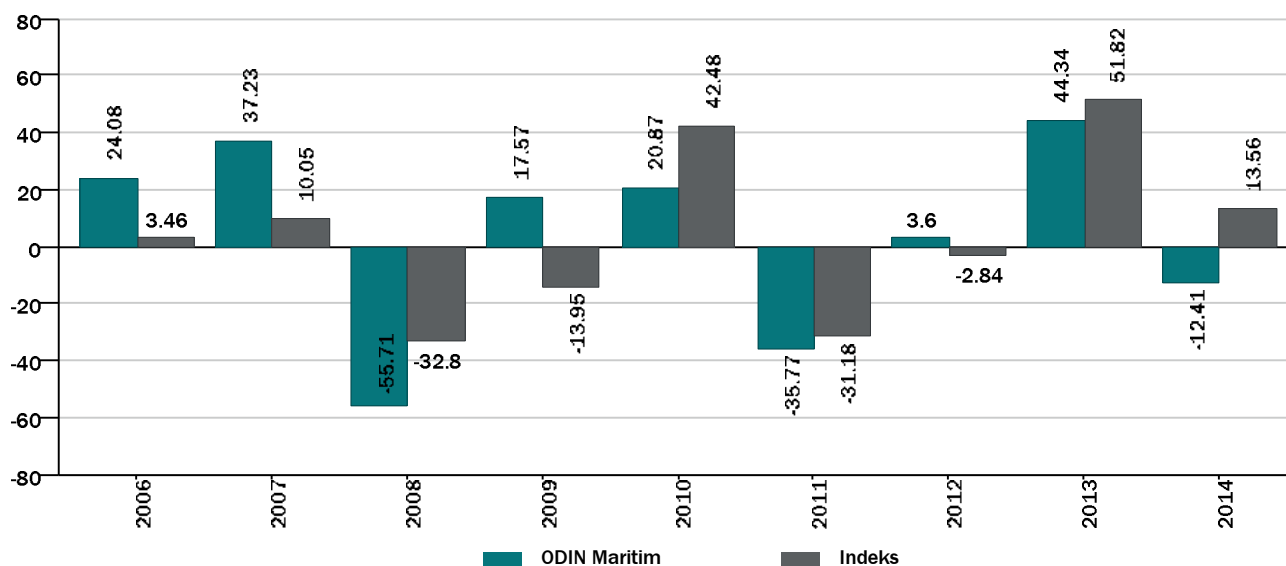
1) Referanseindeks

MSCI World Gross Marine Index

MSCI World Gross Marine Index har historie tilbake til 31.12.98.

For perioden 31.10.94 til 31.12.98 har vi benyttet Orkla Enskilda's Shipping Index.

Avkastning per kalenderår %



Dette fondet og ODIN Forvaltning AS er registrert i Norge og regulert av Finanstilsynet.

Vær oppmerksom på at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved kjøp og forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Ansatte i ODIN Forvaltning kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning 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.

ODIN Forvaltning AS kan kun holdes ansvarlig for opplysninger i dette dokumentet som er villedende, unøyaktige eller inkonsistente i forhold til relevante opplysninger i prospektet.



Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Porteføljeginntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		675	766
2. Utbytte		14 329	15 322
3. Gevinst/tap ved realisasjon		-5 141	-106 203
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		-2 924 778	363 439
5. Andre porteføljeginntekter/-kostnader	8	2 751	1 419
I. Porteføljeresultat		-88 935	274 743
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	0	0
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-14 886	-13 868
9. Andre inntekter	8	0	1 297
10. Andre kostnader	8	-42	-24
II. Forvaltningsresultat		-14 928	-12 595
III. Resultat før skattekostnad		-103 863	262 148
11. Skattekostnad		-193	-159
IV. Årsresultat		-104 056	261 989
Anvendelse av årsresultatet			
1. Netto utdelt til andelseiere i året		0	0
2. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
3. Overført til/fra opptjent egenkapital		-104 056	261 989

Balanse	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Aksjer	11	574 149	856 622
2. Konvertible	11	6 317	8 214
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		19 215	639
2. Andre fordringer		0	0
III. Bankinskudd		46 774	28 452
Sum eiendeler		646 456	893 928
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		80 454	100 137
2. Overkurs/underkurs		430 776	570 119
II. Opptjent egenkapital		113 713	217 768
Sum egenkapital	9,10	624 944	888 024
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		21 513	5 904
Sum gjeld		21 513	5 904
Sum gjeld og egenkapital		646 456	893 928

Note 9 - Egenkapital

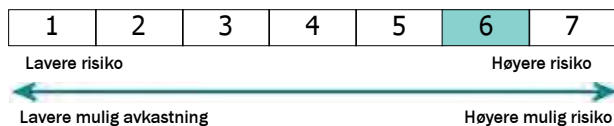
Egenkapital pr. 31.12.2013	888 023 751
Tegning i 2014	149 138 879
Innløsninger i 2014	-308 163 563
Årsresultat 2014	-104 055 551
Utdelinger til andelseiere i 2014	0
2014 resultat overført fra egenkapital	-104 055 551
Egenkapital pr. 31.12.2014	624 943 515

Note 10 - Andeler i fondet

	2014	2013	2012
Antall andeler	804 544	1 001 367	996 759
Basiskurs 31.12	776,75	886,83	614,39

Med NAV menes fondets forvaltningskapital dividert med antall utstedte andeler. Det er ingen innløsningskostnader for andelseiere. Det er ikke inngått særskilte avtaler med større andelseiere med hensyn til begrensning av verdipapirfondets plikt til innløsning. Fondet har ikke mottatt innløsninger som har påvirket andelsverdien under året.

Risikomåling 31.12.2014



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år månedlig)	14,47	15,00

Skalaen indikerer sammenhengen mellom risiko og mulig avkastning ved investering i verdipapirfondet. Lav verdi på skalaen indikerer lav risiko, og høy verdi indikerer høy risiko. Merk at laveste nivå på skala ikke er en risikofri investering.

Indikatoren er basert på svingninger i verdipapirfondets historiske kurser pr. årsskiftet. Svingningene måles ved ukentlige avkastninger med historikk over siste 5 år. Store historiske svingninger innebærer økt mulighet for at investeringen kan svinge mye også i fremtiden. Sjansen for at investeringens verdi øker og synker mye i fremtiden blir følgelig høyere ved store historiske svingninger. Store svingninger kan også innebære en økt sjanse for at kursen synker til under investeringens inngangsverdi, og at avkastningen blir negativ som følge av kurstap.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Historiske kurssvingninger vil derfor ikke nødvendigvis gi et korrekt bilde på fondets fremtidige risikoprofil. Verdipapirfondets plassering på skalaen er følgelig ikke fast plassert, men vil normalt endres over tid.



Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2014

Verdipapir	Industri sektor 1)	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital	% eierandel i selskapet
			Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000		
Belgia								
EUR/NOK= 9,0407								
Euronav	Energi	120 320	10,31	8 783	11 215	2 432	1,79%	0,10%
Totalt Belgia				8 783	11 215	2 432	1,79%	
Danmark								
DKK/NOK= 1,2097								
A.P. Møller - Maersk B	Industrivarer- og tjenester	1 895	12 380,00	21 439	28 380	6 940	4,54%	0,01%
D/S Norden	Industrivarer- og tjenester	143 415	131,30	31 582	22 779	-8 803	3,65%	0,34%
Totalt Danmark				53 021	51 159	-1 863	8,19%	
Hong Kong								
HKD/NOK= 0,9592								
Pacific Basin Shipping	Industrivarer- og tjenester	7 000 000	3,15	27 699	21 150	-6 548	3,38%	0,36%
Totalt Hong Kong				27 699	21 150	-6 548	3,38%	
Norge								
8% TTS Group 11/16	Industrivarer- og tjenester	6 500 000	95,57	6 370	6 323	-158	1,01%	
Aurora LPG Holding		445 000	52,75	18 245	23 474	5 229	3,76%	1,50%
Awilco LNG	Energi	1 913 424	10,00	26 861	19 134	-7 727	3,06%	2,82%
DOF	Energi	249 406	14,95	6 319	3 729	-2 590	0,60%	0,22%
Frontline 2012 Ltd	Energi	1 210 000	40,00	46 765	48 400	1 635	7,74%	0,49%
Golden Ocean Group	Industrivarer- og tjenester	2 500 000	4,74	18 045	11 850	-6 195	1,90%	0,56%
Höegh LNG Holdings	Energi	373 017	82,25	17 023	30 681	13 657	4,91%	0,53%
I.M. Skaugen	Energi	645 000	4,50	24 737	2 903	-21 835	0,46%	2,38%
Odfjell B	Industrivarer- og tjenester	900 000	26,20	50 337	23 580	-26 757	3,77%	1,04%
Siem Shipping	Industrivarer- og tjenester	199 537	57,50	19 957	11 473	-8 483	1,84%	2,07%
Solstad Offshore	Energi	257 616	79,00	25 327	20 352	-4 975	3,26%	0,67%
Stolt Nielsen	Industrivarer- og tjenester	235 442	125,00	29 526	29 430	-96	4,71%	0,37%
TTS Group	Industrivarer- og tjenester	2 158 443	4,75	50 344	10 253	-40 091	1,64%	2,49%
Tanker Investments		678 542	87,75	44 394	59 542	15 149	9,53%	1,77%
Western Bulk	Industrivarer- og tjenester	2 277 780	4,44	27 395	10 113	-17 282	1,62%	1,44%
Wilh. Wilhelmsen Holding A	Industrivarer- og tjenester	100 000	170,00	12 611	17 000	4 389	2,72%	0,22%
Wilh. Wilhelmsen Holding B	Industrivarer- og tjenester	174 876	164,00	27 269	28 680	1 411	4,59%	0,38%
Totalt Norge				451 524	356 916	-94 719	57,11%	
USA								
USD/NOK= 7,4314								
DHT Holdings	Energi	900 000	7,18	27 288	48 022	20 734	7,68%	0,97%
Golar LNG	Energi	50 000	33,81	12 819	12 563	-257	2,01%	0,05%
Knightsbridge Tankers	Energi	100 000	4,18	3 308	3 106	-202	0,50%	0,20%
Navigator Holdings	Energi	175 000	20,11	23 729	26 153	2 424	4,18%	0,32%
Navios Maritime Acquisition	Energi	1 099 800	3,55	18 840	29 014	10 174	4,64%	0,73%
Scorpio Tankers	Energi	339 200	8,40	16 126	21 174	5 048	3,39%	0,20%
Totalt USA				102 110	140 032	37 922	22,41%	
Total portefølje				643 136	580 472	-62 775	92,88%	

1) Inndelingen er basert på Global Industry Classification Standard (GICS) fra Morgan Stanley og Standard & Poor's

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet





Fondet investerer i selskaper som hovedsakelig beskjeftiger seg med olje og gass, som omfatter blant annet serviceselskaper og selskaper innen utvinning, produksjon, videreforedling, transport/distribusjon og serviceselskaper.

Etablert: 18.08.2000
Forvalter: Lars Mohagen



Lars Mohagen

2014 endte med en avkastning på -20,9 prosent for ODIN Offshore. Fondets referanseindeks endte med en avkastning på -8,3 prosent.

Topp fem bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
Schlumberger	1,52 %
Baker Hughes	1,30 %
BW Offshore	0,64 %
TGS Nopec Geophysical	0,18 %
Cameron International	0,05 %

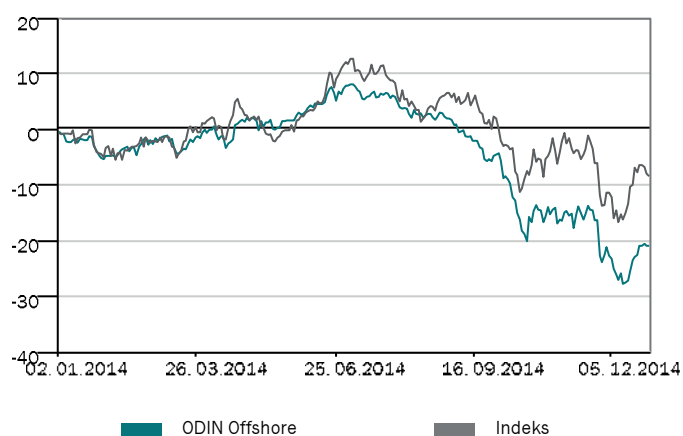
5 største innehav 2014

Utsteder	Land	% av total
Schlumberger	USA	9,31 %
Baker Hughes	USA	8,82 %
Halliburton	USA	8,81 %
Solstad Offshore	Norge	5,28 %
BW Offshore	Norge	4,71 %

Svakeste bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
Sevan Drilling	-3,23 %
DOF	-2,45 %
Farstad Shipping	-2,08 %
Havila Shipping	-2,00 %
Solstad Offshore	-1,84 %

Avkastning % 2014





Nøkkeltall

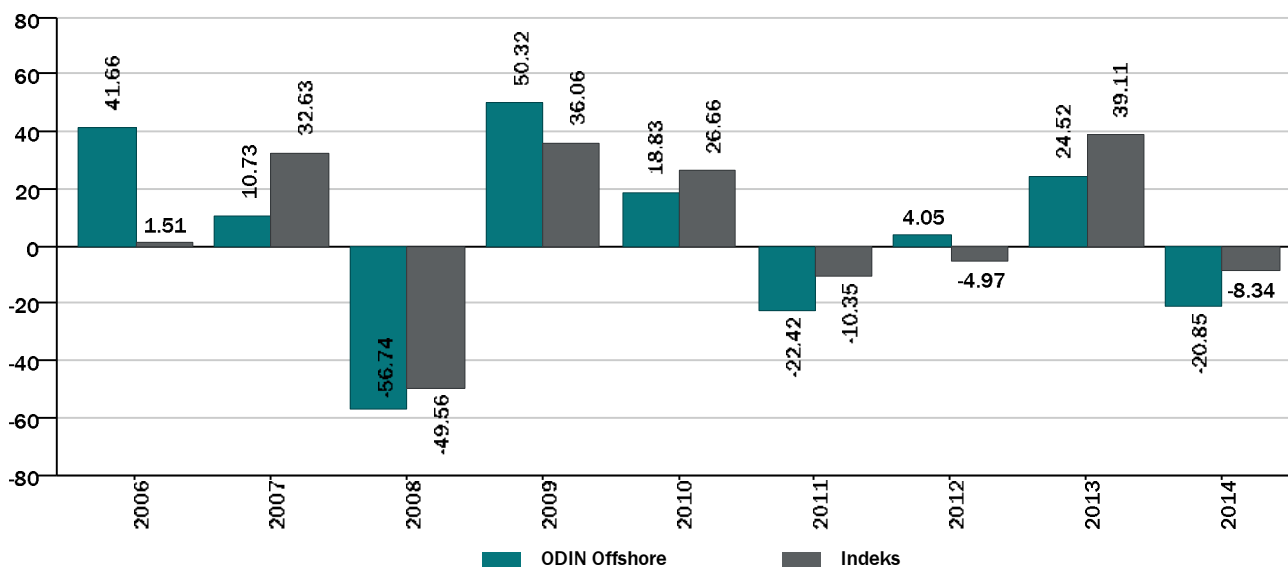
ODIN Offshore	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	89,30%	25,90%	63,40%
Siden start 18.08.2000 (p.a.)	4,54%	1,62%	2,93%
Siste 10 år (p.a.)	6,62%	7,65%	-1,04%
Siste 5 år (p.a.)	-1,12%	6,58%	-7,70%
Siste 3 år (p.a.)	0,84%	6,63%	-5,78%
2014	-20,85%	-8,34%	-12,51%
2013	24,52%	39,11%	-14,59%
2012	4,05%	-4,97%	9,02%
2011	-22,42%	-10,35%	-12,07%
2010	18,83%	26,66%	-7,83%
2009	50,32%	36,06%	14,26%
2008	-56,74%	-49,56%	-7,18%
2007	10,73%	32,63%	-21,90%
2006	41,66%	1,51%	40,14%

1) Referanseindeks

Philadelphia Stock Exchange Oil Service Sector Index (OSX)

Referanseindeksen er ikke justert for utbytte.

Avkastning per kalenderår %



Dette fondet og ODIN Forvaltning AS er registrert i Norge og regulert av Finanstilsynet.

Vær oppmerksom på at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved kjøp og forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Ansatte i ODIN Forvaltning kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning 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.

ODIN Forvaltning AS kan kun holdes ansvarlig for opplysninger i dette dokumentet som er villledende, unøyaktige eller inkonsistente i forhold til relevante opplysninger i prospektet.



Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Porteføljeinntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		190	374
2. Utbytte		45 262	42 126
3. Gevinst/tap ved realisasjon		57 922	141 157
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		-465 959	329 357
5. Andre porteføljeinntekter/-kostnader	8	16 914	3 987
I. Porteføljeresultat		-345 671	517 001
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	0	0
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-37 154	-43 410
9. Andre inntekter	8	2	-2
10. Andre kostnader	8	-67	-22
II. Forvaltningsresultat		-37 219	-43 433
III. Resultat før skattekostnad		-382 890	473 567
11. Skattekostnad		-592	-574
IV. Årsresultat		-383 482	472 993
Anvendelse av årsresultatet			
1. Netto utdelt til andelseiere i året		0	0
2. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
3. Overført til/fra opptjent egenkapital		-383 482	472 993

Balanse	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Aksjer	11	1 246 533	2 113 394
2. Konvertible	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		5 415	408
2. Andre fordringer		0	0
III. Bankinskudd		94 278	63 342
Sum eiendeler		1 346 226	2 177 143
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		709 091	904 420
2. Overkurs/underkurs		-789 570	-547 617
II. Opptjent egenkapital		1 422 714	1 806 196
Sum egenkapital	9,10	1 342 235	2 162 998
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		3 991	14 145
Sum gjeld		3 991	14 145
Sum gjeld og egenkapital		1 346 226	2 177 143

Note 9 - Egenkapital

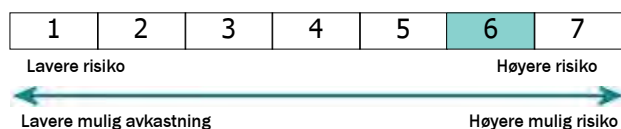
Egenkapital pr. 31.12.2013	2 162 997 989
Tegning i 2014	187 601 835
Innløsninger i 2014	-624 883 180
Årsresultat 2014	-383 482 128
Utdelinger til andelseiere i 2014	0
2014 resultat overført fra egenkapital	-383 482 128
Egenkapital pr. 31.12.2014	1 342 234 516

Note 10 - Andeler i fondet

	2014	2013	2012
Antall andeler	7 090 913	9 044 195	10 895 058
Basiskurs 31.12	189,30	239,17	192,08

Med NAV menes fondets forvaltningskapital dividert med antall utstedte andeler. Det er ingen innløsningskostnader for andelseiere. Det er ikke inngått særskilte avtaler med større andelseiere med hensyn til begrensning av verdipapirfondets plikt til innløsning. Fondet har ikke mottatt innløsninger som har påvirket andelsverdien under året.

Risikomåling 31.12.2014



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år månedlig)	16,83	15,93

Skalaen indikerer sammenhengen mellom risiko og mulig avkastning ved investering i verdipapirfondet. Lav verdi på skalaen indikerer lav risiko, og høy verdi indikerer høy risiko. Merk at laveste nivå på skala ikke er en risikofri investering.

Indikatoren er basert på svingninger i verdipapirfondets historiske kurser pr. årsskiftet. Svingningene måles ved ukentlige avkastninger med historikk over siste 5 år. Store historiske svingninger innebærer økt mulighet for at investeringen kan svinge mye også i fremtiden. Sjansen for at investeringens verdi øker og synker mye i fremtiden blir følgelig høyere ved store historiske svingninger. Store svingninger kan også innebære en økt sjanse for at kursen synker til under investeringens inngangsverdi, og at avkastningen blir negativ som følge av kurstap.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Historiske kurssvingninger vil derfor ikke nødvendigvis gi et korrekt bilde på fondets fremtidige risikoprofil. Verdipapirfondets plassering på skalaen er følgelig ikke fast plassert, men vil normalt endres over tid.



Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2014

Verdipapir	Industri sektor 1)	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital	% eierandel i selskapet
			Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000		
Norge								
Atlantica Tender Drilling	Energi	5 336 645	6,51	47 489	34 742	-12 748	2,59%	4,34%
BW Offshore	Energi	8 413 994	7,51	129 675	63 189	-66 485	4,71%	1,22%
Badger Explorer	Energi	630 594	4,00	11 838	2 522	-9 316	0,19%	3,40%
Bergen Group	Energi	2 110 754	1,92	47 951	4 053	-43 899	0,30%	3,48%
DOF	Energi	2 750 000	14,95	80 186	41 113	-39 073	3,06%	2,48%
Electromagnetic Geoservices	Energi	9 651 299	4,02	76 696	38 798	-37 898	2,89%	4,83%
Farstad Shipping	Energi	500 000	50,75	42 109	25 375	-16 734	1,89%	1,28%
Ganger Rolf	Energi	104 094	71,50	15 200	7 443	-7 757	0,55%	0,31%
Havila Shipping	Energi	2 551 378	19,40	106 117	49 497	-56 620	3,69%	8,45%
Kongsberg Gruppen	Industrivarer- og tjenester	400 000	123,00	17 453	49 200	31 747	3,67%	0,33%
North Energy	Energi	8 750 000	2,99	35 000	26 163	-8 838	1,95%	7,35%
Petroleum Geo-Services	Energi	1 100 000	42,34	73 205	46 574	-26 631	3,47%	0,51%
Prosafe	Energi	1 041 128	23,00	46 599	23 946	-22 653	1,78%	0,44%
Rector Marinus Invest	Energi	1 838 000	3,25	18 380	5 974	-12 407	0,45%	9,51%
Sevan Drilling	Energi	17 752 904	1,07	100 722	18 996	-81 726	1,42%	2,99%
Solstad Offshore	Energi	896 600	79,00	87 042	70 831	-16 211	5,28%	2,32%
Subsea 7	Energi	400 000	76,55	42 507	30 620	-11 887	2,28%	0,12%
TGS Nopec Geophysical	Energi	275 000	161,70	40 555	44 468	3 912	3,31%	0,27%
Totalt Norge				1 018 724	583 501	-435 223	43,47%	
Singapore								
SGD/NOK=		5,6242						
EMAS Offshore	Energi	8 078 418	0,53	101 140	24 080	-77 060	1,79%	1,84%
Totalt Singapore				101 140	24 080	-77 060	1,79%	
USA								
USD/NOK=		7,4314						
Baker Hughes	Energi	281 500	56,56	94 240	118 320	24 081	8,82%	0,07%
Cameron International	Energi	167 000	50,34	50 903	62 474	11 571	4,65%	0,08%
Halliburton	Energi	400 000	39,77	79 471	118 219	38 747	8,81%	0,05%
National Oilwell Varco Inc	Energi	20 000	66,62	10 593	9 902	-691	0,74%	0,00%
Pacific Drilling	Energi	850 000	4,59	50 599	28 962	-21 637	2,16%	0,40%
Rowan Companies	Energi	300 000	23,72	60 407	52 882	-7 525	3,94%	0,24%
Schlumberger	Energi	193 900	86,76	89 628	125 017	35 389	9,31%	0,02%
Superior Energy Services	Energi	400 000	20,45	62 183	60 789	-1 394	4,53%	0,26%
Weatherford Intl. (USD)	Energi	728 800	11,52	71 175	62 387	-8 788	4,65%	0,09%
Totalt USA				569 199	638 951	69 752	47,60%	
Total portefølje				1 689 063	1 246 533	-442 530	92,87%	

1) Inndelingen er basert på Global Industry Classification Standard (GICS) fra Morgan Stanley og Standard & Poor's

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet





Fondet investerer i selskaper som er børsnotert, har sitt hovedkontor eller sin opprinnelse i et av de nordiske landene, og som hovedsakelig er beskjeftiget i eller med fast eiendom.

Etablert: 06.10.2010
Forvalter: Thomas Nielsen



Thomas Nielsen

2014 endte med en avkastning på 25,2 prosent for ODIN Eiendom I. Fondets referanseindeks endte med en avkastning på 37,1 prosent.

Topp fem bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
Hemfosa Fastigheter	2,64 %
Klövern A	2,51 %
Wihlborgs	2,46 %
Kungsleden	2,06 %
Castellum	2,00 %

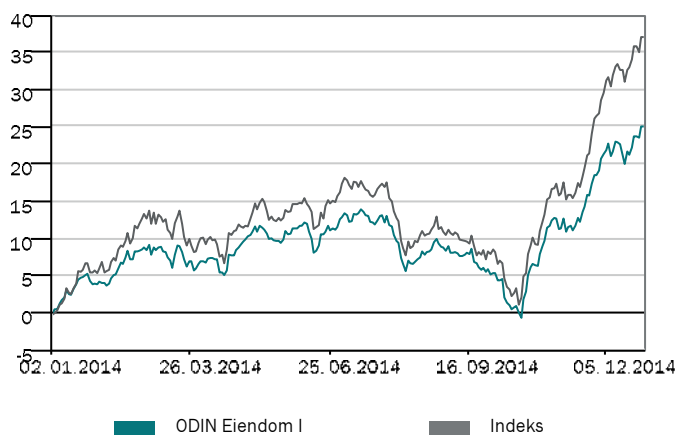
5 største innehav 2014

Utsteder	Land	% av total
Wihlborgs	Sverige	9,54 %
Castellum	Sverige	9,46 %
Olav Thon Eiendomsselskap	Norge	9,35 %
Sponda	Finland	8,67 %
Kungsleden	Sverige	4,75 %

Svakeste bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
Tribona	-0,64 %
Technopolis	-0,24 %
Klövern B	-0,11 %
Kungsleden T.retter	-0,05 %
Citycon t.retter	-0,05 %

Avkastning % 2014





Nøkkeltall

ODIN Eiendom I	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	68,14%	84,01%	-15,87%
Siden start 06.10.2010 (p.a.)	13,05%	15,49%	-2,43%
Siste 3 år (p.a.)	23,46%	25,89%	-2,43%
2014	25,16%	37,11%	-11,95%
2013	27,80%	28,02%	-0,22%
2012	17,44%	13,44%	4,00%
2011	-14,51%	-13,89%	-0,63%
2010	4,70%	7,31%	-2,61%

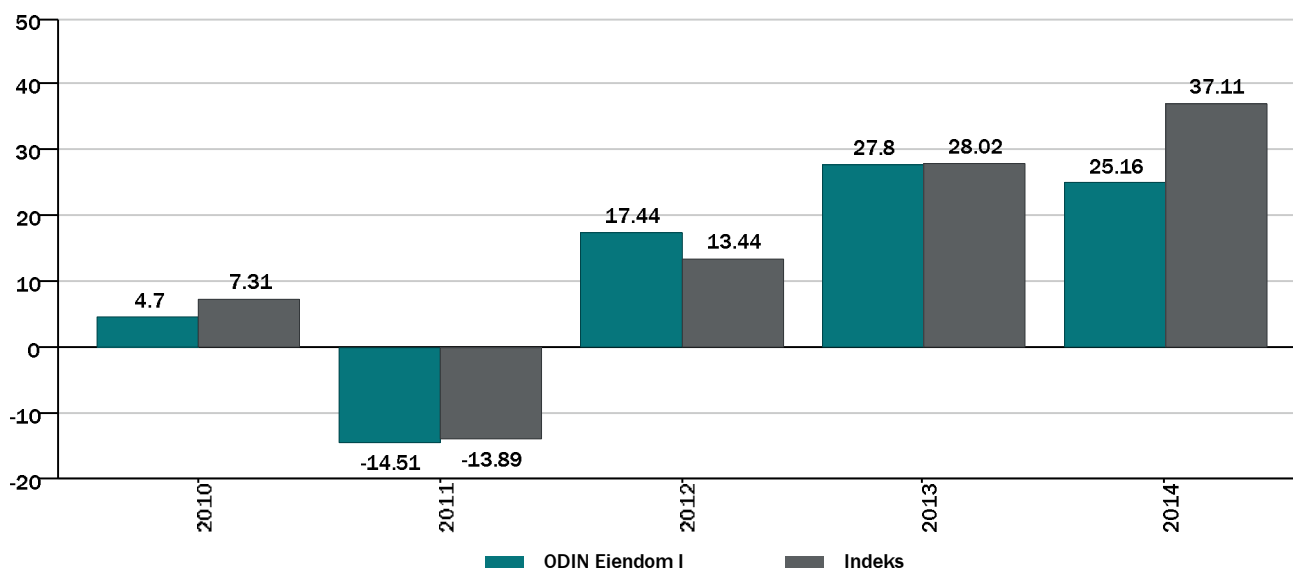
1) Referanseindeks

Carnegie Sweden Real Estate Index

Referanseindeksen er ikke justert for utbytte.

Avkastning i oppstartsår er beregnet fra fondets startdato for både fond og indeks.

Avkastning per kalenderår %



Dette fondet og ODIN Forvaltning AS er registrert i Norge og regulert av Finanstilsynet.

Vær oppmerksom på at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved kjøp og forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Ansatte i ODIN Forvaltning kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning 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.

ODIN Forvaltning AS kan kun holdes ansvarlig for opplysninger i dette dokumentet som er villedende, unøyaktige eller inkonsistente i forhold til relevante opplysninger i prospektet.



Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Porteføljeginntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		137	72
2. Utbytte		4 193	3 388
3. Gevinst/tap ved realisasjon		15 303	7 702
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		26 290	21 017
5. Andre porteføljeginntekter/-kostnader	8	301	200
I. Porteføljeresultat		46 224	32 379
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	0	0
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-3 831	-2 635
9. Andre inntekter	8	41	0
10. Andre kostnader	8	-71	-13
II. Forvaltningsresultat		-3 861	-2 647
III. Resultat før skattekostnad		42 363	29 731
11. Skattekostnad		-145	-79
IV. Årsresultat		42 218	29 652
Anvendelse av årsresultatet			
1. Netto utdelt til andelseiere i året		4 090	3 314
2. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
3. Overført til/fra opptjent egenkapital		38 128	26 338

Balanse	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Aksjer	11	224 339	137 878
2. Konvertible	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		4 750	0
2. Andre fordringer		0	0
III. Bankinskudd		25 596	4 571
Sum eiendeler		254 686	142 450
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		155 190	113 105
2. Overkurs/underkurs		19 504	2 838
II. Opptjent egenkapital		64 038	25 910
Sum egenkapital	9,10	238 732	141 853
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere			
		0	0
II. Annen gjeld			
		15 954	597
Sum gjeld		15 954	597
Sum gjeld og egenkapital		254 686	142 450

Note 9 - Egenkapital

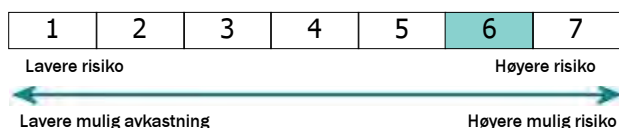
Egenkapital pr. 31.12.2013	141 852 719
Tegning i 2014	146 547 460
Innløsninger i 2014	-87 796 243
Årsresultat 2014	42 218 137
Utdelinger til andelseiere i 2014	-4 090 238
2014 resultat overført til egenkapital	38 127 898
Egenkapital pr. 31.12.2014	238 731 835

Note 10 - Andeler i fondet

	2014	2013	2012
Antall andeler	1 551 902	1 131 047	999 819
Basiskurs 31.12	153,84	125,42	100,54

Med NAV menes fondets forvaltningskapital dividert med antall utstedte andeler. Det er ingen innløsningskostnader for andelseiere. Det er ikke inngått særskilte avtaler med større andelseiere med hensyn til begrensning av verdipapirfondets plikt til innløsning. Fondet har ikke mottatt innløsninger som har påvirket andelsverdien under året.

Risikomåling 31.12.2014



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år månedlig)	10,62	14,02

Skalaen indikerer sammenhengen mellom risiko og mulig avkastning ved investering i verdipapirfondet. Lav verdi på skalaen indikerer lav risiko, og høy verdi indikerer høy risiko. Merk at laveste nivå på skala ikke er en risikofri investering.

Indikatoren er basert på svingninger i verdipapirfondets historiske kurser pr. årsskiftet. Svingningene måles ved ukentlige avkastninger med historikk over siste 5 år. Store historiske svingninger innebærer økt mulighet for at investeringen kan svinge mye også i fremtiden. Sjansen for at investeringens verdi øker og synker mye i fremtiden blir følgelig høyere ved store historiske svingninger. Store svingninger kan også innebære en økt sjanse for at kursen synker til under investeringens inngangsverdi, og at avkastningen blir negativ som følge av kurstap.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Historiske kurssvingninger vil derfor ikke nødvendigvis gi et korrekt bilde på fondets fremtidige risikoprofil. Verdipapirfondets plassering på skalaen er følgelig ikke fast plassert, men vil normalt endres over tid.



Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2014

Verdipapir	Industrisektor 1)	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital	% eierandel i selskapet
			Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000		
Finland								
<i>EUR/NOK= 9,0407</i>								
Kiinteistösuojitus Citycon	Finans og Eiendom	437 319	2,58	8 896	10 200	1 305	4,27%	0,07%
Sponda	Finans og Eiendom	626 985	3,65	18 841	20 690	1 849	8,67%	0,22%
Technopolis	Finans og Eiendom	274 988	3,73	8 355	9 273	918	3,88%	0,26%
Totalt Finland				36 092	40 163	4 072	16,82%	
Norge								
Entra	Finans og Eiendom	125 873	76,50	8 827	9 629	802	4,03%	0,07%
Norwegian Property	Finans og Eiendom	922 531	10,10	8 321	9 318	997	3,90%	0,17%
Olav Thon Eiendomsselskap	Finans og Eiendom	177 949	125,50	17 539	22 333	4 793	9,35%	0,17%
Totalt Norge				34 687	41 279	6 592	17,29%	
Sverige								
<i>SEK/NOK= 0,9584</i>								
Atrium Ljungberg AB ser. B	Finans og Eiendom	101 707	115,90	9 763	11 297	1 535	4,73%	0,08%
Balder B	Finans og Eiendom	106 661	110,25	7 629	11 270	3 641	4,72%	0,07%
Castellum	Finans og Eiendom	192 278	122,50	18 319	22 574	4 255	9,46%	0,11%
Diös Fastigheter	Finans og Eiendom	199 940	57,25	7 678	10 970	3 292	4,60%	0,27%
Fabege	Finans og Eiendom	111 300	101,20	7 251	10 795	3 544	4,52%	0,07%
Hemfosa Fastigheter	Finans og Eiendom	71 812	164,00	7 087	11 287	4 200	4,73%	0,11%
Hufvudstaden A	Finans og Eiendom	114 175	101,60	8 723	11 118	2 395	4,66%	0,05%
Klövern B	Finans og Eiendom	1 351 699	7,70	6 143	9 975	3 832	4,18%	0,14%
Kungsleden	Finans og Eiendom	211 395	56,00	8 966	11 346	2 380	4,75%	0,12%
Wallenstam B	Finans og Eiendom	76 397	129,60	5 677	9 489	3 812	3,97%	0,04%
Wihlborgs	Finans og Eiendom	165 598	143,50	17 288	22 775	5 487	9,54%	0,22%
Totalt Sverige				104 525	142 897	38 372	59,86%	
Total portefølje				175 304	224 339	49 036	93,97%	

1) Inndelingen er basert på Global Industry Classification Standard (GICS) fra Morgan Stanley og Standard & Poor's

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet





Fondet er et indeksuavhengig aksjefond, og vil hovedsakelig investere i aksjefond forvaltet av ODIN Forvaltning AS. Fondet kan også investere i andre noterte og unoterte fond.

Etablert: 19.03.2014
Forvaltere: Jarle Sjo og Nils Hast



Jarle Sjo



Nils Hast

2014 endte med en avkastning på 14,8 prosent for ODIN Aksje. Fondets referanseindeks endte med en avkastning på 22,7 prosent.

Topp fem bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
ODIN GLOBAL	6,95 %
ODIN EUROPA	4,00 %
ODIN NORDEN	2,98 %
ODIN NORGE	1,31 %
ODIN EMERGING MARKETS	0,86 %

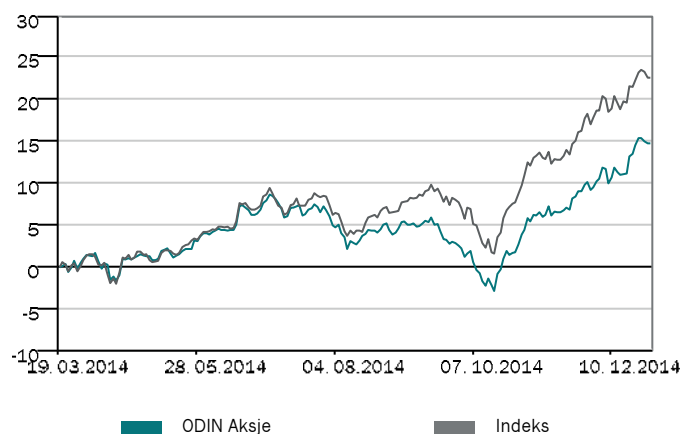
5 største innehav 2014

Utsteder	Land	% av total
ODIN EUROPA	Norge	26,47 %
ODIN NORDEN	Norge	25,12 %
ODIN GLOBAL	Norge	23,97 %
ODIN NORGE	Norge	11,93 %
ODIN EMERGING MARKETS	Norge	11,40 %

Svakeste bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
ODIN SVERIGE	-1,04 %
ODIN OFFSHORE	0,00 %
ODIN EMERGING MARKETS	0,86 %
ODIN NORGE	1,31 %
ODIN NORDEN	2,98 %

Avkastning % 2014





Nøkkeltall

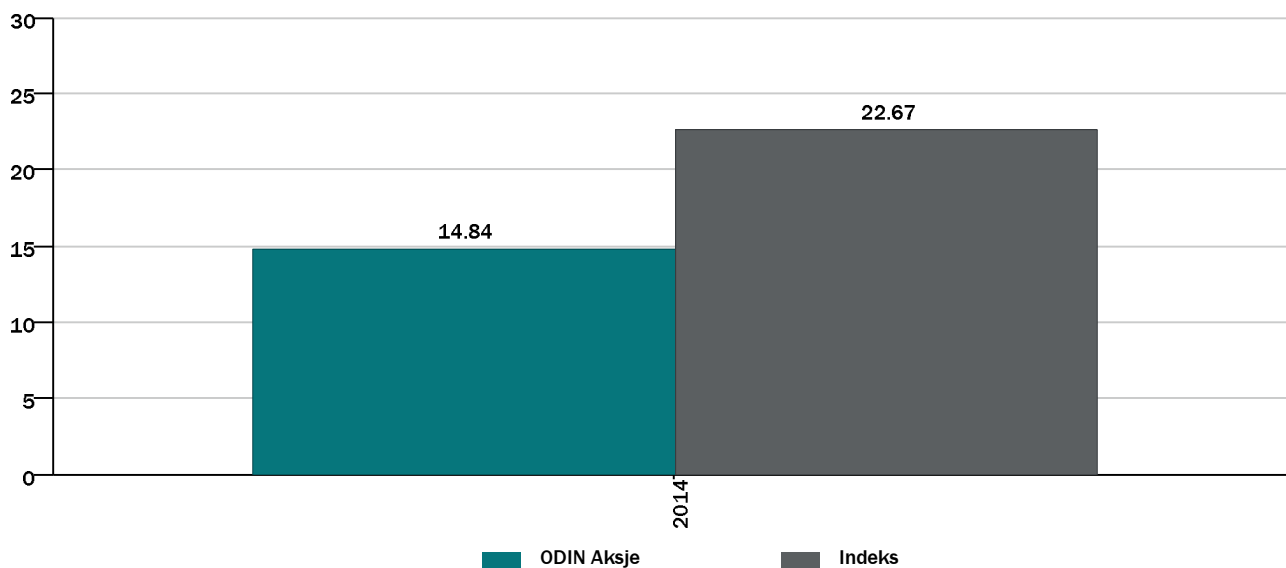
ODIN Aksje	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	14,84%	22,67%	-7,83%
Siden start 19.03.2014 (p.a.)	19,26%	29,69%	-10,44%

1)Referanseindeks

50% VINX Benchmark CAP NOK_NI og 50% MSCI World NR USD

2014	14,84%	22,67%	-7,83%
------	--------	--------	--------

Avkastning per kalenderår %



Dette fondet og ODIN Forvaltning AS er registrert i Norge og regulert av Finanstilsynet.

Vær oppmerksom på at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved kjøp og forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Ansatte i ODIN Forvaltning kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning 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.

ODIN Forvaltning AS kan kun holdes ansvarlig for opplysninger i dette dokumentet som er villedende, unøyaktige eller inkonsistente i forhold til relevante opplysninger i prospektet.



Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Porteføljeginntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		142	
2. Utbytte		0	
3. Gevinst/tap ved realisasjon		-4 965	
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		120 160	
5. Andre porteføljeginntekter/-kostnader	8	0	
I. Porteføljeresultat		115 337	
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	0	
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	
8. Forvaltningshonorar	7	-159	
9. Andre inntekter	8	0	
10. Andre kostnader	8	-5	
II. Forvaltningsresultat		-164	
III. Resultat før skattekostnad		115 173	
11. Skattekostnad		0	
IV. Årsresultat		115 173	
Anvendelse av årsresultatet			
1. Netto utdelt til andelseiere i året		0	
2. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	
3. Overført til/fra opptjent egenkapital		115 173	

Balanse	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Aksjer	11	1 162 189	
2. Konvertible	11	0	
3. Warrants	11	0	
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		1 986	
2. Andre fordringer		0	
III. Bankinskudd		12 972	
Sum eiendeler		1 177 147	
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		1 023 372	
2. Overkurs/underkurs		36 639	
II. Opptjent egenkapital		115 173	
Sum egenkapital	9,10	1 175 183	
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	
II. Annen gjeld		1 964	
Sum gjeld		1 964	
Sum gjeld og egenkapital		1 177 147	

Note 9 - Egenkapital

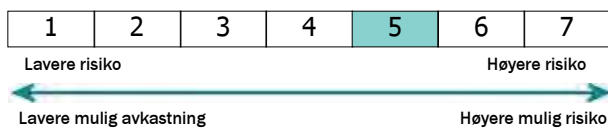
Egenkapital pr. 31.12.2013	0
Tegning i 2014	1 251 874 224
Innløsninger i 2014	-191 863 790
Årsresultat 2014	115 172 730
Utdelinger til andelseiere i 2014	0
2014 resultat overført til egenkapital	115 172 730
Egenkapital pr. 31.12.2014	1 175 183 163

Note 10 - Andeler i fondet

	2014	2013	2012
Antall andeler	10 233 717		
Basiskurs 31.12	114,83		

Med NAV menes fondets forvaltningskapital dividert med antall utstedte andeler. Det er ingen innløsningskostnader for andelseiere. Det er ikke inngått særskilte avtaler med større andelseiere med hensyn til begrensning av verdipapirfondets plikt til innløsning. Fondet har ikke mottatt innløsninger som har påvirket andelsverdien under året.

Risikomåling 31.12.2014



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år månedlig)	0,00	0,00

Skalaen indikerer sammenhengen mellom risiko og mulig avkastning ved investering i verdipapirfondet. Lav verdi på skalaen indikerer lav risiko, og høy verdi indikerer høy risiko. Merk at laveste nivå på skala ikke er en risikofri investering.

Indikatoren er basert på svingninger i verdipapirfondets historiske kurser pr. årsskiftet. Svingningene måles ved ukentlige avkastninger med historikk over siste 5 år. Store historiske svingninger innebærer økt mulighet for at investeringen kan svinge mye også i fremtiden. Sjansen for at investeringens verdi øker og synker mye i fremtiden blir følgelig høyere ved store historiske svingninger. Store svingninger kan også innebære en økt sjanse for at kursen synker til under investeringens inngangsverdi, og at avkastningen blir negativ som følge av kurstap.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Historiske kurssvingninger vil derfor ikke nødvendigvis gi et korrekt bilde på fondets fremtidige risikoprofil. Verdipapirfondets plassering på skalaen er følgelig ikke fast plassert, men vil normalt endres over tid.



Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2014

Verdipapir	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital
		Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000	
Norge						
ODIN EMERGING MARKETS	574 782	233,06	125 041	133 959	8 917	11,40%
ODIN EUROPA	2 073 909	149,99	274 711	311 066	36 354	26,47%
ODIN GLOBAL	1 622 278	173,66	239 928	281 725	41 797	23,97%
ODIN NORDEN	169 784	1 738,70	270 366	295 203	24 838	25,12%
ODIN NORGE	60 945	2 301,04	131 983	140 237	8 254	11,93%
Totalt Norge			1 042 029	1 162 189	120 160	98,89%
Total portefølje			1 042 029	1 162 189	120 160	98,89%

1) Inndelingen er basert på Global Industry Classification Standard (GICS) fra Morgan Stanley og Standard & Poor's

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet



KPMG AS
P.O. Box 7000 Majorstuen
Sørkedalsveien 6
N-0306 Oslo

Telephone +47 04063
Fax +47 22 60 96 01
Internet www.kpmg.no
Enterprise 935 174 627 MVA

Til styret i forvaltningsselskapet ODIN Forvaltning AS

REVISORS BERETNING

Uttalelse om årsregnskapet

Vi har revidert årsregnskapene for verdipapirfondene listet opp nedenfor, som består av balanse per 31. desember 2014, resultatregnskap for regnskapsåret avsluttet per denne datoen, og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger. Regnskapene viser følgende årsresultater:

ODIN Norden	kr 1 027 619 000	ODIN Emerging Markets	kr 97 440 000
ODIN Finland	kr 173 481 000	ODIN Maritim	kr -104 056 000
ODIN Norge	kr 567 235 000	ODIN Offshore	kr -383 482 000
ODIN Sverige	kr 332 937 000	ODIN Eiendom I	kr 42 218 000
ODIN Europa	kr 608 797 000	ODIN Aksje	kr 115 173 000
ODIN Global	kr 419 379 000		

Styrets og administrerende direktørs ansvar for årsregnskapet

Styret og administrerende direktør i forvaltningsselskapet ODIN Forvaltning AS er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapene og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge, og for slik intern kontroll som styret og administrerende direktør finner nødvendig for å muliggjøre utarbeidelsen av et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller feil.

Revisors oppgaver og plikter

Vår oppgave er å gi uttrykk for en mening om disse årsregnskapene på bakgrunn av vår revisjon. Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder International Standards on Auditing. Revisjonsstandardene krever at vi etterlever etiske krav, planlegger og gjennomfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapene ikke inneholder vesentlig feilinformasjon.

En revisjon innebærer utførelse av handlinger for å innhente revisjonsbevis for beløpene og opplysningene i årsregnskapene. De valgte handlingene avhenger av revisors skjønn, herunder vurderingen av risikoene for at årsregnskapene inneholder vesentlig feilinformasjon, enten det skyldes misligheter eller feil. Ved en slik risikovurdering tar revisor hensyn til den interne kontrollen som er relevant for forvaltningsselskapets utarbeidelse av årsregnskap som gir et rettviseende bilde. Formålet er å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av forvaltningsselskapets interne kontroll. En revisjon omfatter også en vurdering av om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige, og om regnskapsestimaterne utarbeidet av ledelsen er rimelige, samt en vurdering av den samlede presentasjonen av årsregnskapene.

Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Offices in

Oslo	Haugeland	Sandnessjøen
Ale	Kinnvik	Stavanger
Arendal	Kristiansund	Stord
Bergen	Larvik	Strømme
Bosø	Molde	Tromsø
Elverum	Molde	Tromsø
Fruerås	Narvik	Tromsø
Grimstad	Ræst	Ålesund
Holm	Sandnessjøen	

KPMG AS, a Norwegian member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity.

Statuterte revisorer - medlemmer av Den norske Revisorforening.



Revisors beretning 2014
Odin Forvaltning AS

Konklusjon

Etter vår mening er årsregnskapene avgitt i samsvar med lov og forskrifter for verdipapirfond, og gir et rettviseende bilde av den finansielle stillingen til verdipapirfondene per 31. desember 2014 og av resultater for regnskapsåret, som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Uttalelse om øvrige forhold

Konklusjon om årsberetningen

Basert på vår revisjon av årsregnskapene som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om årsregnskapene, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av årsresultatene er konsistente med årsregnskapene og er i samsvar med lov og forskrifter.

Konklusjon om registrering og dokumentasjon

Basert på vår revisjon av årsregnskapene som beskrevet ovenfor, og kontrollhandlinger vi har funnet nødvendig i henhold til internasjonal standard for attestasjonsoppdrag (ISAE) 3000 «Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon», mener vi at ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av verdipapirfondenes regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringsskikk i Norge.

Oslo, 10. februar 2015
KPMG AS

Geir Moen

Geir Moen
Statsautorisert revisor



Årsrapporter
ODINs kombinasjonsfond



Fondene er aktivt forvaltet og investerer for tiden hovedsakelig i aksjefond og rentefond forvaltet av ODIN Forvaltning. Målsettingen er å gi andelseierne høyest mulig absolutt avkastning over tid.

Fondene er indeksuavhengige og kan investere i norske og utenlandske UCITS og non-UCITS verdipapirfond samt andre finansielle instrumenter.

ODIN Konservativ

Fondet har normalt en aksjeandel på 25 prosent og en renteandel på 75 prosent.

ODIN Flex

Fondet har normalt en aksjeandel på 50 prosent og en renteandel på 50 prosent.

ODIN Horisont

Fondet har normalt en aksjeandel på 75 prosent og en renteandel på 25 prosent.

Fondenes mandater ble i 2014 endret fra å investere 50 prosent i ODIN fond til å kunne investere utelukkende i ODIN fond. Fondenes kostnader er ikke endret i 2014.

Ved utgangen av 2014 forvaltet ODIN Forvaltning AS:

NOK	Fond
1 381 mill.	ODIN Konservativ
592 mill.	ODIN Flex
398 mill.	ODIN Horisont

Handelsbanken (org.nr. 971171324) er depotmottaker for fondene.

Finansiell risiko og risikostyring

Investeringer i kombinasjonsfond innebærer alltid en viss risiko. Med risiko menes svingninger i fondets andelsverdi over tid (prisvolatilitet). Det gjøres oppmerksom på at kombinasjonsfond er langsiktig investeringsalternativ, og vi anbefaler en minimum investeringsperiode på 3 - 5 år. Kortere investeringshorisont øker risikoen for tap. Lengre investeringshorisont reduserer risikoen for tap.

Kombinasjonsfond har normalt lavere risiko enn aksjefond og høyere risiko enn rente- og obligasjonsfond. Risikoen i det enkelte kombinasjonsfondet avhenger normalt hovedsakelig av størrelsen på aksjeandelen. Det tilstrebes lav risiko i renteandelen. Således har ODIN Horisont høy risiko, ODIN Flex middels risiko og ODIN Konservativ lav risiko.

Finansiell risiko ved investeringer i kombinasjonsfond måles tradisjonelt som prisvolatilitet eller svingninger i fondets andelsverdi. Målt på denne måten innebærer alltid investeringer i aksjer og aksjefond en viss risiko i den forstand at verdien på andelene vil variere fra dag til dag og over tid.

Fondenes utvikling sammenlignes med egne referanseindekser. ODINs forvaltere står fritt til å sette sammen fondenes porteføljer, uavhengig av referanseindeksene fondene sammenlignes med. Siden fondene forvaltes etter en indeksuavhengig investeringsfilosofi, vil utviklingen avvike fra referanseindeksene. Over tid vil resultatet bli at fondene enten gjør det dårligere eller bedre enn referanseindeksene. Historisk avkastning i ODINs ulike kombinasjonsfond finnes under det enkelte fonds årsrapport.

Fondenes indeksuavhengighet, kombinert med forvalterens kunnskap og erfaring, er viktige forutsetninger for gode investeringsbeslutninger. Investeringsbeslutningene bygger på fundamental analyse. Daglige rapporter til administrasjonen og forvalter overvåker at porteføljene overholder interne og eksterne rammer.

ODIN har en fast funksjon med ansvar for risikostyring. Det er etablert en risikostyringsstrategi som omfatter generelle retningslinjer for risikostyring i verdipapirfondene og risikoprofiler for hvert enkelt verdipapirfond. Risikostyringsfunksjonen overvåker og måler risikoen i henhold til fondenes risikoprofiler.

Innløsninger i perioden

Fondene har ikke mottatt ekstraordinært store innløsninger som har påvirket andelenes verdi i løpet av året.

Selskapets rutiner for tegning og innløsning sikrer andelseierne likebehandling.

Største innløsninger i 2014 utgjorde:

Fond	i % av forvaltningskapital
ODIN Konservativ	1,96 %
ODIN Flex	0,83 %
ODIN Horisont	1,37 %

Fortsatt drift

All aktivitet knyttet til fondene utføres av ODIN Forvaltning AS. De ulike fondene har i så måte ingen ansatte. Regnskapene for fondene er avlagt under forutsetning om fortsatt drift.

Forvaltningsselskapet ODIN Forvaltning AS er i en sunn økonomisk og finansiell stilling.

Årsresultater og disponeringer

Årsregnskapene for 2014 viser at fondene hadde følgende overskudd:

Fond	NOK
ODIN Konservativ	93 884 000
ODIN Flex	54 690 000
ODIN Horisont	46 740 000

Årsresultatene er i sin helhet disponert gjennom overføring til egenkapital.



Avkastningen i ODINs kombinasjonsfond varierer fra år til år. Styret er tilfreds med den gode absolutte avkastningen i fondene i 2014, selv om fondene var noe bak sine referanseindekser, og styret ser også positivt på den gode netto nyttegningen som

skjer i kombinasjonsfondene. Styret har tillit til at ODIN, med de tiltak som er iverksatt gjennom de senere år og i 2014, vil oppnå god verdiskaping over tid.

Oslo, 6. februar 2015
Styret i ODIN Forvaltning AS

Kirsten Idebøen
styreleder, sign.

Stine Rolstad Brenna
sign.

Thor-Christian Haugland
sign.

Joachim Høegh-Krohn
sign.

Christian S. Jansen
sign.

Per Ivar Kleiven
sign.

Dag J. Opedal
sign.

Tone Rønoldtangen
sign.

Dan Hänninen
sign.



Note 1 - Prinsippnote

- Finansielle instrumenter

Alle finansielle instrumenter, som omfatter aksjer, obligasjoner, sertifikater, derivater, fond og ETF'er vurderes til virkelig verdi (markedsverdi).

- Fastsettelse av virkelig verdi

Virkelige verdier for verdipapirer i fondenes porteføljer fastsettes på basis av observerbare omsetningskurser i Bloomberg klokken 16.30 hver børsdag. Dersom det ikke har vært registrert omsetning på børs i verdipapirer denne dagen, er det lagt en antatt omsetningsverdi til grunn. For andre verdipapirfond benyttes fondets sluttkurs på omsetningsdagen.

- Utenlandsk valuta

Verdipapirer og bankinnskudd i utenlandsk valuta er vurdert til markedskurs (informasjon fra Bloomberg klokken 16.30).

- Behandling av transaksjonskostnader

Transaksjonskostnader ved kjøp av verdipapirer (kurtasje til meglere) er inkludert i verdipapirenes kostpris.

- Utdeling til andelseiere

Fondene deler ikke ut utbytte for 2014.

- Tilordning anskaffelseskost

Ved salg av verdipapirer i fondene, beregnes kursgevinster/-tap basert på gjennomsnittlig kostpris på de solgte verdipapirer.

Note 2 - Finansielle derivater

Fondene har hatt beholdning av finansielle derivater i løpet av året og ved årsslutt.

Note 3 - Finansiell markedsrisiko

Balansen i fondenes årsregnskap gjenspeiler fondenes markedsverdi per siste børsdag i året i norske kroner. Fondene er gjennom investering i norske og utenlandske virksomheter eksponert for aksjekursrisiko og valutakursrisiko. Styring av aksjekursrisiko er omtalt i årsberetningen. Det vises til denne for nærmere omtale. Kombinasjonsfondene har åpen valutaposisjon.

Note 4 - Omløpshastighet

Fondenes omløpshastighet er et mål på omfanget av fondets kjøp og salg av verdipapirer i løpet av en periode. En lav omløpshastighet viser mindre kjøp/salg aktivitet (trading) enn en høy omløpshastighet. Omløpshastighet beregnes som summen av alle salg og kjøp av verdipapirer dividert med 2, deretter dividert med gjennomsnittlig forvaltningskapital i regnskapsåret.

Fondenes omløpshastighet for 2014 er:

Fond	
ODIN Konservativ	0,36
ODIN Flex	0,64
ODIN Horisont	0,92

Note 5/6 - Provisjonsinntekter/Kostnader

ODIN Forvaltning AS kompenserer fondene for kurtasjekostnader ved større nettotegninger/-innløsninger.

Note 7 - Forvaltningshonorar

Forvaltningshonorarene beregnes daglig basert på fondenes forvaltningskapital etter dagens prising av fondenes aktiva. Honorarene utbetales månedlig til forvaltningsselskapet. Fondene kompenseres i fondenes NAV for forvaltningskostnader i de enkelte verdipapirfond i porteføljen.

Fondenes forvaltningshonorar er:

Fond	
ODIN Konservativ	1,00%
ODIN Flex	1,35%
ODIN Horisont	1,70%

Note 8 - Andre inntekter og andre kostnader

Andre porteføljeinntekter representerer kursdifferansen mellom opprinnelig bokført verdi og markedskurs av bankinnskudd i valuta pr. siste børsdag.

Andre inntekter representerer gevinst fra garantiprovisjoner (inntekt for at fondene har garantert en andel av en emisjon i markedet).

Andre kostnader viser leveringskostnader i fondene, fakturert av depotbank. Grunnlaget for beregningen er antall leveringer multiplisert med leveringskostnad pr. enhet pr. marked.



Kombinasjonsfond	Startdato	2014	Siste 3 år	Siste 5 år	Siden start
ODIN Konservativ	01.09.2009	8,1	8,4	5,7	6,1
Indeks		8,4	7,2	6,3	6,3
Mer-/mindreavkastning		-0,3	1,2	-0,6	-0,2
ODIN Flex	01.09.2009	10,7	11,3	6,9	7,5
Indeks		13,4	12,2	9,2	9,2
Mer-/mindreavkastning		-2,7	-0,9	-2,3	-1,7
ODIN Horisont	01.09.2009	14,2	14,1	7,5	8,3
Indeks		18,5	17,4	12,0	12,1
Mer-/mindreavkastning		-4,3	-3,3	-4,5	-3,8

Avkastning utover 12 mnd. er annualisert





Fondet er indeksuavhengig og kan investere i norske og utenlandske UCITS og non-UCITS verdipapirfond samt andre finansielle instrumenter. Fondet har normalt en aksjeandel på 25 prosent og en renteandel på 75 prosent. Investeringene består i hovedsak av aksje- og rentefond, for tiden fond som i hovedsak er forvaltet av ODIN Forvaltning AS.

Etablert: 01.09.2009
Forvaltere: Jarle Sjo og Nils Hast



Jarle Sjo



Nils Hast

2014 endte med en avkastning på 8,1 prosent for ODIN Konservativ. Fondets referanseindeks endte med en avkastning på 8,4 prosent.

Topp fem bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
ODIN AKSJE	3,00 %
ODIN Kreditt	2,09 %
ODIN Obligasjon	1,24 %
Vang Hi Div Yld VYM	0,29 %
Franklin India	0,26 %

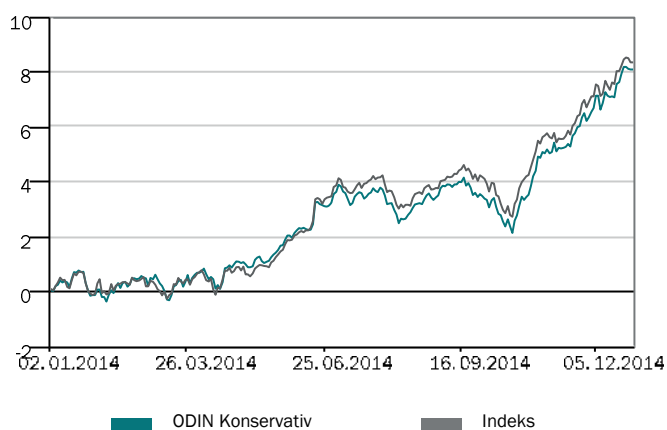
5 største innehav 2014

Utsteder	Land	% av total
ODIN Obligasjon	Norge	26,34 %
ODIN AKSJE	Norge	26,30 %
ODIN Kreditt	Norge	25,21 %
ODIN Kort Obligasjon	Norge	13,28 %
ODIN Pengemarked	Norge	2,61 %

Svakeste bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
ODIN MARITIM	-0,04 %
Ishares DJ Emer Mkts DVD	-0,04 %
Ishares S&P Infrastructure Emerging	-0,01 %
ODIN EUROPA	-0,01 %
ODIN GLOBAL	-0,01 %

Avkastning % 2014





Nøkkeltall

ODIN Konservativ	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	37,44%	38,80%	-1,36%
Siden start 01.09.2009 (p.a.)	6,15%	6,34%	-0,20%
Siste 5 år (p.a.)	5,69%	6,29%	-0,60%
Siste 3 år (p.a.)	8,37%	7,15%	1,21%
2014	8,12%	8,37%	-0,25%
2013	9,49%	9,69%	-0,19%
2012	7,43%	3,44%	3,99%
2011	-3,66%	3,47%	-7,12%
2010	7,64%	6,66%	0,98%
2009	4,21%	2,29%	1,92%

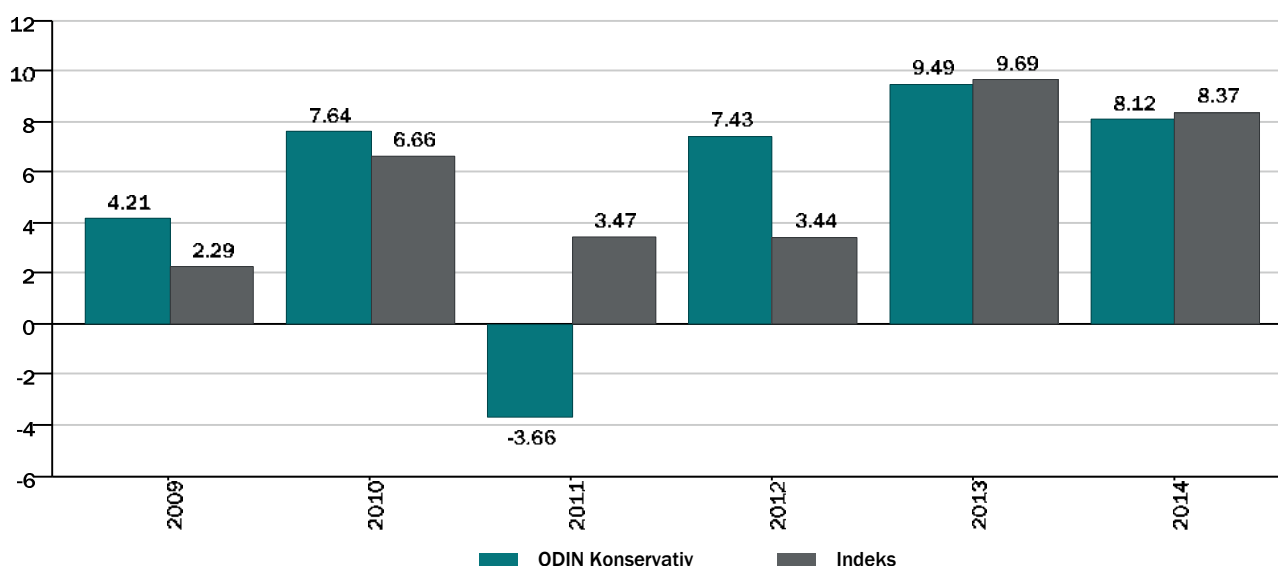
1) Referanseindeks

75% Oslo Børs Statsobligasjonsindeks 3 år (ST4X)
25% MSCI World Net Total Return (NOK).

Referanseindeksen ble rebalansert i mars og september.

Avkastning i oppstartsår er beregnet fra fondets startdato for både fond og indeks.

Avkastning per kalenderår %



Dette fondet og ODIN Forvaltning AS er registrert i Norge og regulert av Finanstilsynet.

Vær oppmerksom på at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved kjøp og forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Ansatte i ODIN Forvaltning kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning 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.

ODIN Forvaltning AS kan kun holdes ansvarlig for opplysninger i dette dokumentet som er villedende, unøyaktige eller inkonsistente i forhold til relevante opplysninger i prospektet.



Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Porteføljeginntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		15 351	11 992
2. Utbytte		16 983	2 880
3. Gevinst/tap ved realisasjon		82 410	-1 145
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		-9 364	60 257
5. Andre porteføljeginntekter/-kostnader	8	413	1 299
I. Porteføljeresultat		105 793	75 284
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	0	0
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-2 260	-2 007
9. Andre inntekter	8	0	58
10. Andre kostnader	8	-31	-9
II. Forvaltningsresultat		-2 290	-1 958
III. Resultat før skattekostnad		103 503	73 326
11. Skattekostnad		-9 619	-6 427
IV. Årsresultat		93 884	66 900
Anvendelse av årsresultatet			
1. Netto utdelt til andelseiere i året		0	0
2. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
3. Overført til/fra opptjent egenkapital		-93 884	66 900

Balanse	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Fondsandeler, FX	11	-1 300 039	885 581
2. Konvertible	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		-1 124	582
2. Andre fordringer		0	0
III. Bankinskudd		-98 057	28 217
Sum eiendeler		-1 399 220	914 379
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		1 000 992	713 251
2. Overkurs/underkurs		196 310	108 778
II. Opptjent egenkapital		178 558	84 674
Sum egenkapital	9,10	1 375 860	906 703
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		23 360	7 676
Sum gjeld		23 360	7 676
Sum gjeld og egenkapital		1 399 220	914 379

Note 9 - Egenkapital

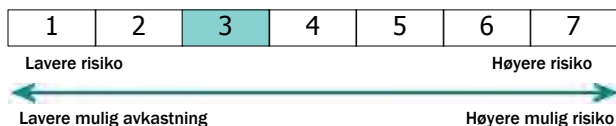
Egenkapital pr. 31.12.2013	906 703 328
Tegning i 2014	566 055 221
Innløsninger i 2014	-190 782 664
Årsresultat 2014	93 884 291
Utdelinger til andelseiere i 2014	0
2014 resultat overført til egenkapital	93 884 291
Egenkapital pr. 31.12.2014	1 375 860 176

Note 10 - Andeler i fondet

	2014	2013	2012
Antall andeler	10 009 922	7 132 515	4 970 375
Basiskurs 31.12	137,45	127,12	116,10

Med NAV menes fondets forvaltningskapital dividert med antall utstedte andeler. Det er ingen innløsningskostnader for andelseiere. Det er ikke inngått særskilte avtaler med større andelseiere med hensyn til begrensnig av verdipapirfondets plikt til innløsning. Fondet har ikke mottatt innløsninger som har påvirket andelsverdien under året.

Risikomåling 31.12.2014



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år månedlig)	2,49	2,27

Skalaen indikerer sammenhengen mellom risiko og mulig avkastning ved investering i verdipapirfondet. Lav verdi på skalaen indikerer lav risiko, og høy verdi indikerer høy risiko. Merk at laveste nivå på skala ikke er en risikofri investering.

Indikatoren er basert på svingninger i verdipapirfondets historiske kurser pr. årsskiftet. Svingningene måles ved ukentlige avkastninger med historikk over siste 5 år. Store historiske svingninger innebærer økt mulighet for at investeringen kan svinge mye også i fremtiden. Sjansen for at investeringens verdi øker og synker mye i fremtiden blir følgelig høyere ved store historiske svingninger. Store svingninger kan også innebære en økt sjanse for at kursen synker til under investeringens inngangsverdi, og at avkastningen blir negativ som følge av kurstap.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Historiske kurssvingninger vil derfor ikke nødvendigvis gi et korrekt bilde på fondets fremtidige risikoprofil. Verdipapirfondets plassering på skalaen er følgelig ikke fast plassert, men vil normalt endres over tid.



Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2014

Verdipapir	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital	
		Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000		
FX forward							
EUR/NOK= 5,0204							
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	-3 200 000	100,00	-26 215	-28 930	-2 715	-2,10%
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	26 316 727	99,96	26 215	26 307	92	1,91%
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	2 000 000	100,00	16 952	18 081	1 129	1,31%
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	-16 996 541	99,96	-16 952	-16 990	-38	-1,23%
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	-2 000 000	100,00	-16 945	-18 081	-1 137	-1,31%
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	16 988 052	99,96	16 945	16 982	37	1,23%
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	-27 034 739	99,96	-26 972	-27 024	-52	-1,96%
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	3 200 000	100,00	26 972	28 930	1 958	2,10%
USD/NOK= 4,2157							
FXFWD -USD/NOK_20150112	FX forward	22 399 243	99,96	22 328	22 391	63	1,63%
FXFWD -USD/NOK_20150112	FX forward	-3 450 000	100,00	-22 328	-25 637	-3 310	-1,86%
FXFWD -USD/NOK_20150112	FX forward	-13 654 844	99,96	-13 624	-13 650	-25	-0,99%
FXFWD -USD/NOK_20150112	FX forward	2 000 000	100,00	13 624	14 862	1 238	1,08%
FXFWD -USD/NOK_20150112	FX forward	-9 828 261	99,96	-9 808	-9 824	-17	-0,71%
FXFWD -USD/NOK_20150112	FX forward	1 450 000	100,00	9 808	10 775	967	0,78%
Totalt FX forward				0	-1 810	-1 810	-0,13%
Norge							
ODIN AKSJE		3 163 551	114,83	327 737	363 271	35 534	26,40%
ODIN Kort Obligasjon		170 935	1 073,22	179 155	183 451	4 296	13,33%
ODIN Kreditt		2 869 172	121,38	312 140	348 260	36 120	25,31%
ODIN Obligasjon		323 783	1 123,75	349 841	363 851	14 010	26,45%
ODIN Pengemarked		35 696	1 009,80	38 360	36 045	-2 315	2,62%
Totalt Norge				1 207 233	1 294 878	87 645	94,11%
Total portefølje				1 207 233	1 293 068	85 835	93,98%

1) Inndelingen er basert på Global Industry Classification Standard (GICS) fra Morgan Stanley og Standard & Poor's

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet





Fondet er indeksuavhengig og kan investere i norske og utenlandske UCITS og non-UCITS verdipapirfond samt andre finansielle instrumenter. Fondet har normalt en aksjeandel på 50 prosent og en renteandel på 50 prosent. Investeringene består i hovedsak av aksje- og rentefond, for tiden fond som i hovedsak er forvaltet av ODIN Forvaltning AS.

Etablert: 01.09.2009

Forvaltere: Jarle Sjo og Nils Hast



Jarle Sjo



Nils Hast

2014 endte med en avkastning på 10,7 prosent for ODIN Flex. Fondets referanseindeks endte med en avkastning på 13,4 prosent.

Topp fem bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
ODIN AKSJE	5,47 %
ODIN Kreditt	1,42 %
ODIN Obligasjon	0,86 %
Lyxor ETF SG Global Quality	0,67 %
Franklin India	0,51 %

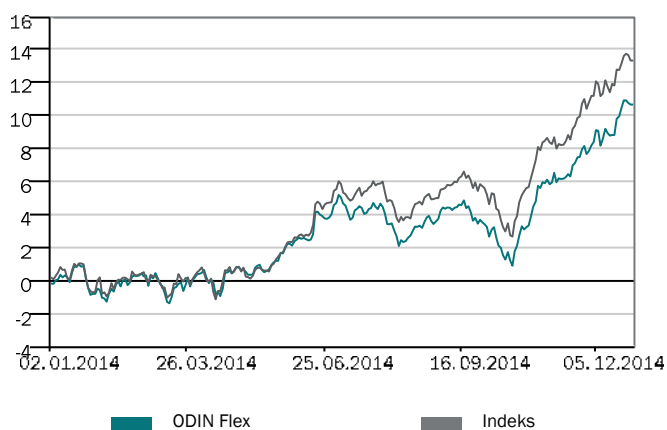
5 største innehav 2014

Utsteder	Land	% av total
ODIN AKSJE	Norge	50,39 %
ODIN Obligasjon	Norge	17,65 %
ODIN Kreditt	Norge	17,47 %
ODIN Kort Obligasjon	Norge	7,39 %
ODIN Pengemarked	Norge	2,20 %

Svakeste bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
Ishares DJ Emer Mkts DVD	-0,11 %
ODIN MARITIM	-0,08 %
Ishares S&P Infrastructure Emerging	-0,04 %
ODIN GLOBAL	-0,02 %
ODIN EUROPA	-0,02 %

Avkastning % 2014





Nøkkeltall

ODIN Flex	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	46,98%	60,08%	-13,10%
Siden start 01.09.2009 (p.a.)	7,49%	9,23%	-1,74%
Siste 5 år (p.a.)	6,89%	9,16%	-2,26%
Siste 3 år (p.a.)	11,26%	12,21%	-0,95%
2014	10,73%	13,39%	-2,66%
2013	15,46%	18,91%	-3,46%
2012	7,65%	4,70%	2,95%
2011	-7,70%	0,91%	-8,61%
2010	9,89%	8,83%	1,06%
2009	5,30%	3,26%	2,04%

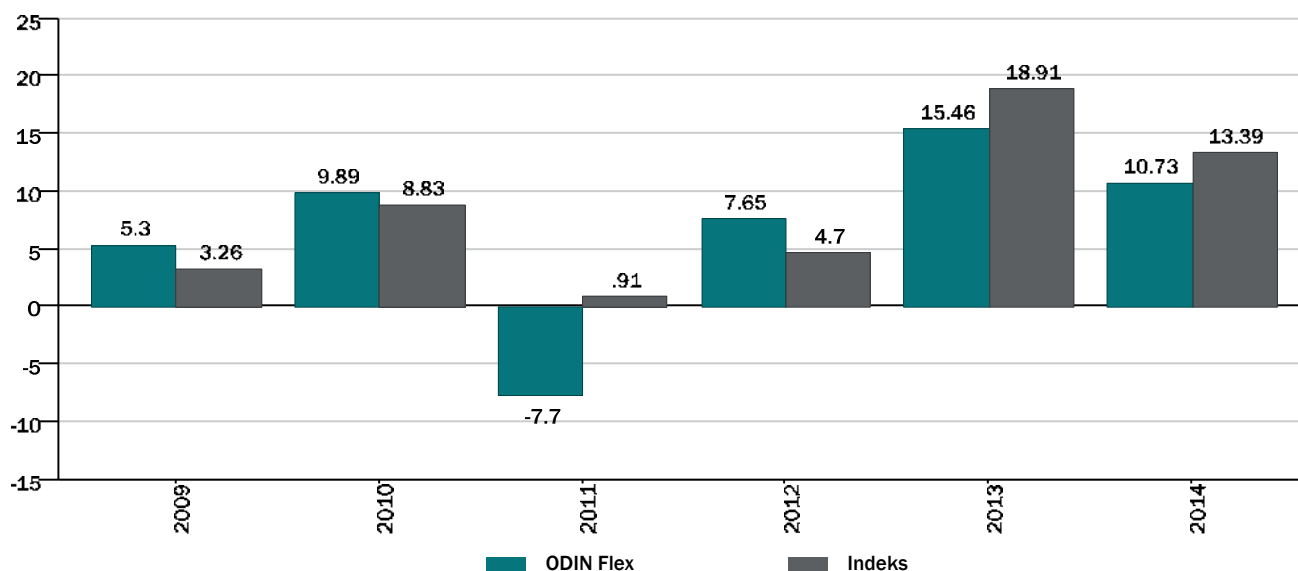
1) Referanseindeks

50% Oslo Børs Statsobligasjonsindeks 3 år (ST4X)
50% MSCI World Net Total Return (NOK).

Referanseindeksen ble rebalansert i mars og september.

Avkastning i oppstartsår er beregnet fra fondets startdato for både fond og indeks.

Avkastning per kalenderår %



Dette fondet og ODIN Forvaltning AS er registrert i Norge og regulert av Finanstilsynet.

Vær oppmerksom på at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved kjøp og forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kursstap.

Ansatte i ODIN Forvaltning kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning 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.

ODIN Forvaltning AS kan kun holdes ansvarlig for opplysninger i dette dokumentet som er villedende, unøyaktige eller inkonsistente i forhold til relevante opplysninger i prospektet.



Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Porteføljeginntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		5 492	2 943
2. Utbytte		6 520	2 468
3. Gevinst/tap ved realisasjon		57 152	-131
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		-10 807	40 039
5. Andre porteføljeginntekter/-kostnader	8	-124	425
I. Porteføljeresultat		58 233	45 745
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	0	0
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-1 740	-1 391
9. Andre inntekter	8	0	37
10. Andre kostnader	8	-12	-8
II. Forvaltningsresultat		-1 752	-1 362
III. Resultat før skattekostnad		56 481	44 383
11. Skattekostnad		-1 791	-1 030
IV. Årsresultat		54 690	43 353
Anvendelse av årsresultatet			
1. Netto utdelt til andelseiere i året		0	0
2. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
3. Overført til/fra opptjent egenkapital		-54 690	43 353

Balanse	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Fondsandeler, FX	11	-564 739	405 905
2. Konvertible	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		-676	330
2. Andre fordringer		0	0
III. Bankinskudd		-30 924	10 628
Sum eiendeler		-596 338	416 862
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		402 117	312 888
2. Overkurs/underkurs		88 833	57 014
II. Opptjent egenkapital		100 125	45 434
Sum egenkapital	9,10	591 075	415 336
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		5 263	1 526
Sum gjeld		5 263	1 526
Sum gjeld og egenkapital		596 338	416 862

Note 9 - Egenkapital

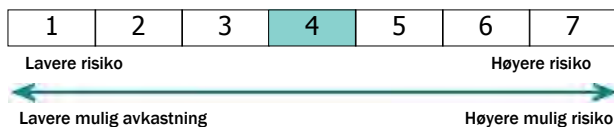
Egenkapital pr. 31.12.2013	415 336 296
Tegning i 2014	232 336 031
Innløsninger i 2014	-111 287 913
Årsresultat 2014	54 690 429
Utdelinger til andelseiere i 2014	0
2014 resultat overført til egenkapital	54 690 429
Egenkapital pr. 31.12.2014	591 074 843

Note 10 - Andeler i fondet

	2014	2013	2012
Antall andeler	4 021 175	3 128 882	1 827 337
Basiskurs 31.12	146,99	132,74	114,97

Med NAV menes fondets forvaltningskapital dividert med antall utstedte andeler. Det er ingen innløsningskostnader for andelseiere. Det er ikke inngått særskilte avtaler med større andelseiere med hensyn til begrensning av verdipapirfondets plikt til innløsning. Fondet har ikke mottatt innløsninger som har påvirket andelsverdien under året.

Risikomåling 31.12.2014



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år månedlig)	4,24	3,74

Skalaen indikerer sammenhengen mellom risiko og mulig avkastning ved investering i verdipapirfondet. Lav verdi på skalaen indikerer lav risiko, og høy verdi indikerer høy risiko. Merk at laveste nivå på skala ikke er en risikofri investering.

Indikatoren er basert på svingninger i verdipapirfondets historiske kurser pr. årsskiftet. Svingningene måles ved ukentlige avkastninger med historikk over siste 5 år. Store historiske svingninger innebærer økt mulighet for at investeringen kan svinge mye også i fremtiden. Sjansen for at investeringens verdi øker og synker mye i fremtiden blir følgelig høyere ved store historiske svingninger. Store svingninger kan også innebære en økt sjanse for at kursen synker til under investeringens inngangsverdi, og at avkastningen blir negativ som følge av kurstap.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Historiske kurssvingninger vil derfor ikke nødvendigvis gi et korrekt bilde på fondets fremtidige risikoprofil. Verdipapirfondets plassering på skalaen er følgelig ikke fast plassert, men vil normalt endres over tid.



Note 11 - Porteføljoversikt 31.12.2014

Verdipapir	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital	
		Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000		
FX forward							
EUR/NOK= 5,0204							
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	5 756 784	99,96	5 735	5 755	20	0,97%
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	-700 000	100,00	-5 735	-6 329	-594	-1,07%
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	900 000	100,00	7 628	8 137	508	1,38%
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	-7 648 443	99,96	-7 628	-7 646	-17	-1,29%
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	7 644 623	99,96	7 625	7 642	17	1,29%
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	-900 000	100,00	-7 625	-8 137	-512	-1,38%
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	-5 913 849	99,96	-5 900	-5 912	-11	-1,00%
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	700 000	100,00	5 900	6 329	428	1,07%
USD/NOK= 4,2157							
FXFWD -USD/NOK_20150112	FX forward	-6 144 680	99,96	-6 131	-6 142	-11	-1,04%
FXFWD -USD/NOK_20150112	FX forward	900 000	100,00	6 131	6 688	557	1,13%
FXFWD -USD/NOK_20150112	FX forward	5 843 281	99,96	5 825	5 841	16	0,99%
FXFWD -USD/NOK_20150112	FX forward	-900 000	100,00	-5 825	-6 688	-863	-1,13%
Totalt FX forward				0	-462	-462	-0,08%
Norge							
ODIN AKSJE		2 599 105	114,83	269 573	298 455	28 883	50,49%
ODIN Kort Obligasjon		40 789	1 073,22	42 755	43 775	1 020	7,41%
ODIN Kreditt		852 369	121,38	93 335	103 461	10 126	17,50%
ODIN Obligasjon		93 053	1 123,75	100 720	104 568	3 848	17,69%
ODIN Pengemarked		12 899	1 009,80	14 496	13 026	-1 471	2,20%
Totalt Norge				520 879	563 285	42 406	95,30%
Total portefølje				520 879	562 823	41 944	95,22%

1) Inndelingen er basert på Global Industry Classification Standard (GICS) fra Morgan Stanley og Standard & Poor's

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet





Fondet er indeksuavhengig og kan investere i norske og utenlandske UCITS og non-UCITS verdipapirfond samt andre finansielle instrumenter. Fondet har normalt en aksjeandel på 75 prosent og en renteandel på 25 prosent. Investeringene består i hovedsak av aksje- og rentefond, for tiden fond som i hovedsak er forvaltet av ODIN Forvaltning AS.

Etablert: 01.09.2009
Forvaltere: Jarle Sjo og Nils Hast



Jarle Sjo



Nils Hast

2014 endte med en avkastning på 14,2 prosent for ODIN Horisont. Fondets referanseindeks endte med en avkastning på 18,5 prosent.

Topp fem bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
ODIN AKSJE	8,30 %
Ishares S&P 500 Index Fund(USD)	1,40 %
Franklin India	1,00 %
ODIN Kreditt	0,67 %
Lyxor ETF SG Global Quality	0,56 %

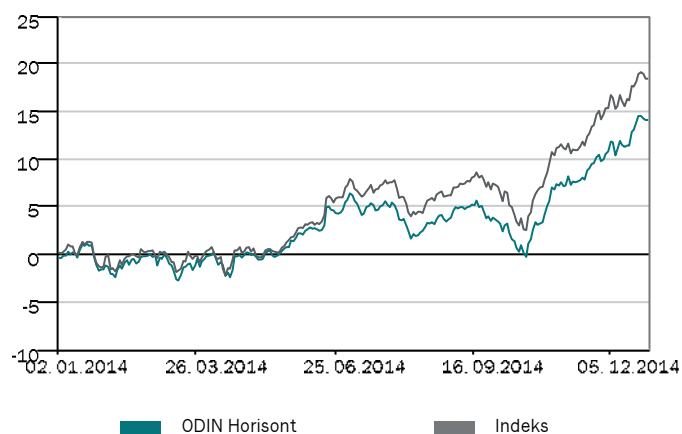
5 største innehav 2014

Utsteder	Land	% av total
ODIN AKSJE	Norge	74,19 %
ODIN Kreditt	Norge	7,06 %
ODIN Kort Obligasjon	Norge	6,48 %
ODIN Obligasjon	Norge	4,74 %
ODIN Pengemarked	Norge	1,76 %

Svakeste bidragsyttere 2014

Verdipapir	Avkastning
Ishares DJ Emer Mkts DVD	-0,27 %
ODIN MARITIM	-0,13 %
Ishares S&P Infrastructure Emerging	-0,10 %
Ishares Stoxx EUR 600 Techno DE	-0,05 %
ODIN GLOBAL	-0,02 %

Avkastning % 2014





Nøkkeltall

ODIN Horisont	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	52,78%	83,88%	-31,10%
Siden start 01.09.2009 (p.a.)	8,28%	12,11%	-3,83%
Siste 5 år (p.a.)	7,46%	12,01%	-4,55%
Siste 3 år (p.a.)	14,14%	17,37%	-3,23%
2014	14,20%	18,50%	-4,30%
2013	20,78%	28,63%	-7,85%
2012	7,69%	5,95%	1,74%
2011	-13,70%	-1,57%	-12,13%
2010	11,79%	10,96%	0,83%
2009	6,61%	4,25%	2,36%

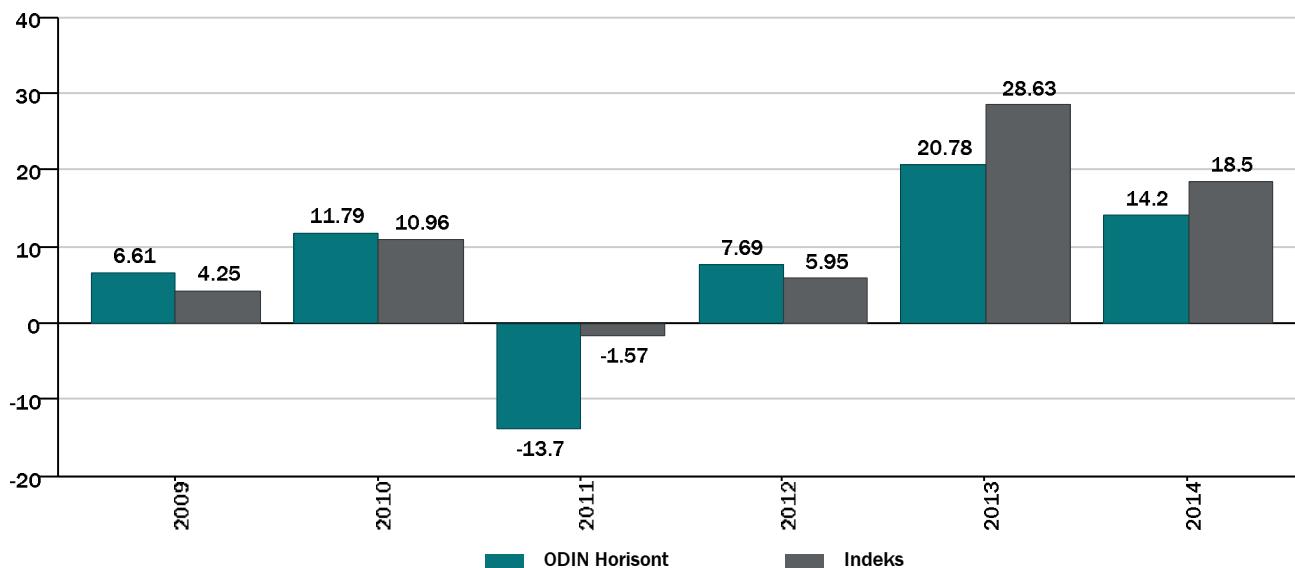
1) Referanseindeks

25% Oslo Børs Statsobligasjonsindeks 3 år (ST4X)
75% MSCI World Net Total Return (NOK).

Referanseindeksen ble rebalansert i mars og september.

Avkastning i oppstartår er beregnet fra fondets startdato for både fond og indeks.

Avkastning per kalenderår %



Dette fondet og ODIN Forvaltning AS er registrert i Norge og regulert av Finanstilsynet.

Vær oppmerksom på at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved kjøp og forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Ansatte i ODIN Forvaltning kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning 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.

ODIN Forvaltning AS kan kun holdes ansvarlig for opplysninger i dette dokumentet som er villedende, unøyaktige eller inkonsistente i forhold til relevante opplysninger i prospektet.



Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Porteføljeginntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		2 658	739
2. Utbytte		2 755	1 971
3. Gevinst/tap ved realisasjon		49 030	523
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		-6 152	33 349
5. Andre porteføljeginntekter/-kostnader	8	261	168
I. Porteføljeresultat		48 551	36 749
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	0	0
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-1 625	-1 174
9. Andre inntekter	8	1	114
10. Andre kostnader	8	-122	-9
II. Forvaltningsresultat		-1 747	-1 069
III. Resultat før skattekostnad		46 805	35 680
11. Skattekostnad		-64	-31
IV. Årsresultat		46 740	35 649
Anvendelse av årsresultatet			
1. Netto utdelt til andelseiere i året		0	0
2. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
3. Overført til/fra opptjent egenkapital		46 740	35 649

Balanse	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Fondsansdeler, FX	11	375 614	239 175
2. Konvertible	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		569	232
2. Andre fordringer		0	0
III. Bankinskudd		23 082	10 653
Sum eiendeler		399 265	250 060
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		260 589	186 646
2. Overkurs/underkurs		58 689	30 963
II. Opptjent egenkapital		78 831	32 090
Sum egenkapital	9,10	398 109	249 699
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		1 155	361
Sum gjeld		1 155	361
Sum gjeld og egenkapital		399 265	250 060

Note 9 - Egenkapital

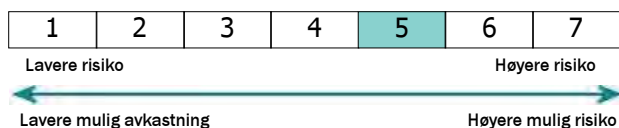
Egenkapital pr. 31.12.2013	249 699 291
Tegning i 2014	164 799 775
Innløsninger i 2014	-63 130 027
Årsresultat 2014	46 740 275
Utdelinger til andelseiere i 2014	0
2014 resultat overført til egenkapital	46 740 275
Egenkapital pr. 31.12.2014	398 109 314

Note 10 - Andeler i fondet

	2014	2013	2012
Antall andeler	2 605 893	1 866 463	1 167 683
Basiskurs 31.12	152,77	133,78	110,76

Med NAV menes fondets forvaltningskapital dividert med antall utstedte andeler. Det er ingen innløsningskostnader for andelseiere. Det er ikke inngått særskilte avtaler med større andelseiere med hensyn til begrensning av verdipapirfondets plikt til innløsning. Fondet har ikke mottatt innløsninger som har påvirket andelsverdien under året.

Risikomåling 31.12.2014



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år månedlig)	6,40	5,33

Skalaen indikerer sammenhengen mellom risiko og mulig avkastning ved investering i verdipapirfondet. Lav verdi på skalaen indikerer lav risiko, og høy verdi indikerer høy risiko. Merk at laveste nivå på skala ikke er en risikofri investering.

Indikatoren er basert på svingninger i verdipapirfondets historiske kurser pr. årsskiftet. Svingningene måles ved ukentlige avkastninger med historikk over siste 5 år. Store historiske svingninger innebærer økt mulighet for at investeringen kan svinge mye også i fremtiden. Sjansen for at investeringens verdi øker og synker mye i fremtiden blir følgelig høyere ved store historiske svingninger. Store svingninger kan også innebære en økt sjanse for at kursen synker til under investeringens inngangsverdi, og at avkastningen blir negativ som følge av kurstap.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Historiske kurssvingninger vil derfor ikke nødvendigvis gi et korrekt bilde på fondets fremtidige risikoprofil. Verdipapirfondets plassering på skalaen er følgelig ikke fast plassert, men vil normalt endres over tid.



Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2014

Verdipapir	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital	
		Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000		
FX forward							
<i>EUR/NOK= 5,0204</i>							
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	-1 520 704	99,96	-1 517	-1 520	-3	-0,38%
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	180 000	100,00	1 517	1 627	110	0,41%
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	1 480 316	99,96	1 475	1 480	5	0,37%
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	-180 000	100,00	-1 475	-1 627	-153	-0,41%
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	300 000	100,00	2 543	2 712	169	0,68%
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	-2 549 481	99,96	-2 543	-2 549	-6	-0,64%
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	-300 000	100,00	-2 542	-2 712	-171	-0,68%
FXFWD -EUR/NOK_20150112	FX forward	2 548 208	99,96	2 542	2 547	6	0,64%
<i>USD/NOK= 4,2157</i>							
FXFWD -USD/NOK_20150112	FX forward	300 000	100,00	2 044	2 229	186	0,56%
FXFWD -USD/NOK_20150112	FX forward	-2 048 227	99,96	-2 044	-2 047	-4	-0,51%
FXFWD -USD/NOK_20150112	FX forward	1 947 760	99,96	1 942	1 947	5	0,49%
FXFWD -USD/NOK_20150112	FX forward	-300 000	100,00	-1 942	-2 229	-288	-0,56%
Totalt FX forward				0	-142	-142	-0,04%
Norge							
ODIN AKSJE		2 572 292	114,83	266 952	295 376	28 424	74,19%
ODIN Kort Obligasjon		24 041	1 073,22	25 220	25 802	582	6,48%
ODIN Kreditt		231 402	121,38	26 031	28 088	2 057	7,06%
ODIN Obligasjon		16 803	1 123,75	18 193	18 882	689	4,74%
ODIN Pengemarked		6 946	1 009,80	7 805	7 014	-791	1,76%
Totalt Norge				344 201	375 161	30 961	94,24%
Total portefølje				344 201	375 019	30 819	94,20%

1) Inndelingen er basert på Global Industry Classification Standard (GICS) fra Morgan Stanley og Standard & Poor's

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet



KPMG AS
P.O. Box 7000 Majorstuen
Sørkedalsveien 6
N-0308 Oslo

Telephone +47 04063
Fax +47 22 80 96 01
Internet www.kpmg.no
Enterprise 935 174 627 MVA

Til styret i forvaltningsselskapet ODIN Forvaltning AS

REVISORS BERETNING

Uttalelse om årsregnskapet

Vi har revidert årsregnskapene for verdipapirfondene listet opp nedenfor, som består av balanse per 31. desember 2014, resultatregnskap for regnskapsåret avsluttet per denne datoen, og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre notcopplysninger. Regnskapene viser følgende årsresultater:

ODIN Konservativ	kr 93 501 000	ODIN Horisont	kr 46 740 000
ODIN Flex	kr 54 888 000		

Styrets og administrerende direktørs ansvar for årsregnskapet

Styret og administrerende direktør i forvaltningsselskapet ODIN Forvaltning AS er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapene og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge, og for slik intern kontroll som styret og administrerende direktør finner nødvendig for å muliggjøre utarbeidelsen av et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller feil.

Revisors oppgaver og plikter

Vår oppgave er å gi uttrykk for en mening om disse årsregnskapene på bakgrunn av vår revisjon. Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder International Standards on Auditing. Revisjonsstandardene krever at vi etterlever etiske krav, planlegger og gjennomfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapene ikke inneholder vesentlig feilinformasjon.

En revisjon innebærer utførelse av handlinger for å innhente revisjonsbevis for beløpene og opplysningene i årsregnskapene. De valgte handlingene avhenger av revisors skjønn, herunder vurderingen av risikoene for at årsregnskapene inneholder vesentlig feilinformasjon, enten det skyldes misligheter eller feil. Ved en slik risikovurdering tar revisor hensyn til den interne kontrollen som er relevant for forvaltningsselskapets utarbeidelse av årsregnskap som gir et rettviseende bilde. Formålet er å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av forvaltningsselskapets interne kontroll. En revisjon omfatter også en vurdering av om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige, og om regnskapsestimaterne utarbeidet av ledelsen er rimelige, samt en vurdering av den samlede presentasjonen av årsregnskapene.

Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Offices in

Oslo	Frugestrud	Sandnessjøen
Ale	Kranvik	Stavanger
Århus	Kristiansand	Stein
Bergen	Larvik	Strømme
Bodo	Mo i Rana	Tromsø
Elverum	Molde	Tvedestrand
Fausnes	Karvik	Tønsberg
Grimstad	Roros	Ålesund
Hamar	Sandefjord	

KPMG AS, a Norwegian member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity

Stattdisette revisorer - medlemmer av Den norske Revisorerings



Revisors beretning 2014
Odin Forvaltning AS

Konklusjon

Etter vår mening er årsregnskapene avgitt i samsvar med lov og forskrifter for verdipapirfond, og gir et rettviseende bilde av den finansielle stillingen til verdipapirfondene per 31. desember 2014 og av resultater for regnskapsåret, som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Uttalelse om øvrige forhold

Konklusjon om årsberetningen

Basert på vår revisjon av årsregnskapene som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om årsregnskapene, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av årsresultatene er konsistente med årsregnskapene og er i samsvar med lov og forskrifter.

Konklusjon om registrering og dokumentasjon

Basert på vår revisjon av årsregnskapene som beskrevet ovenfor, og kontrollhandlinger vi har funnet nødvendig i henhold til internasjonal standard for attestasjonsoppdrag (ISAE) 3000 «Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon», mener vi at ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av verdipapirfondenes regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringskikk i Norge.

Oslo, 10. februar 2015
KPMG AS

Geir Moen

Geir Moen
Statsautorisert revisor

A black and white photograph of a rocky coastline. In the foreground, several tide pools are scattered across the smooth, rounded rocks. The water in the pools is dark and still, reflecting the heavy, overcast sky above. The sky is filled with large, textured clouds, creating a dramatic and somewhat somber atmosphere. In the middle ground, the sea stretches out to a distant, low-lying island or headland. The overall scene is quiet and desolate, with a focus on natural textures and light.

Årsrapporter
ODINs rentefond



ODIN Forvaltning har utkontraktert enkelte funksjoner knyttet til forvaltningen av rentefondene til Storebrand Asset Management AS. Slik utkontraktering er hjemlet i forskrift av 21. desember 2011 nr. 1467 om forvaltningsselskaper for verdipapirfonds bruk av oppdragstakere (utkontraktering). ODIN Forvaltning AS har i henhold til nevnte forskrift sendt melding om avtalen om utkontraktering til Finanstilsynet.

Den 01.12.2014 tok ODIN hjem administrasjonen av ODIN Pengemarked, ODIN Kort Obligasjon og ODIN Obligasjon.

Utkontrakteringen omfatter nå følgende funksjoner for ODIN Kreditt:

- Oppgjør og kontroll av handel med finansielle instrumenter.
- Daglig verdifastsettelse av fondenes kurs pr. andel.

ODIN Pengemarked er et pengemarkedsfond som investerer i NOK-denominerte bankinnskudd og korte rentebærende finansielle instrumenter fortrinnsvis pengemarkedsinstrumenter og obligasjoner utstedt eller garantert av stat, kommuner eller finansinstitusjoner i EØS. Fondet vil kun investere i obligasjoner med risikovekt maksimum 20 prosent ved beregning av finansinstitusjoners og pensjonskassers kapitaldekning.

ODIN Kort Obligasjon er et obligasjonsfond som investerer i NOK-denominerte bankinnskudd og rentebærende finansielle instrumenter fortrinnsvis pengemarkedsinstrumenter og obligasjoner utstedt eller garantert av stat, kommuner eller finansinstitusjoner i EØS. Fondet vil kun investere i obligasjoner med risikovekt maksimum 20 prosent ved beregning av finansinstitusjoners og pensjonskassers kapitaldekning.

ODIN Obligasjon er et obligasjonsfond som investerer i NOK-denominerte bankinnskudd og rentebærende finansielle instrumenter fortrinnsvis pengemarkedsinstrumenter og obligasjoner utstedt eller garantert av stat, kommuner eller finansinstitusjoner i EØS. Fondet vil kun investere i obligasjoner med risikovekt maksimum 20 prosent ved beregning av finansinstitusjoners og pensjonskassers kapitaldekning.

ODIN Kreditt (Fondet byttet navn 24. september 2014 - tidligere ODIN Rente) er et aktivt forvaltet rente- og obligasjonsfond. Fondet investerer i rentebærende finansielle instrumenter på global basis. Fondet kan også plassere midler i norske og utenlandske UCITS og non-UCITS rentefond.

ODIN Pengemarked, ODIN Kort Obligasjon og ODIN Obligasjon har en særskilt adgang til å investere inntil 100 prosent av fondets midler i verdipapirer utstedt eller garantert av stat eller kommuner i EØS.

Ved utgangen av 2014 forvaltet ODIN Forvaltning AS:

NOK	Fond
292 mill.	ODIN Pengemarked
357 mill.	ODIN Kort Obligasjon
1 183 mill.	ODIN Obligasjon
1 075 mill.	ODIN Kreditt

Handelsbanken (Org.nr. 971 171 324) er depotmottaker for fondene.

Finansiell risiko og risikostyring

Modifisert durasjon er et uttrykk for den prosentvise endringen i fondenes verdi som følge av 1 prosent endring i markedsrentene. Høyere durasjon betyr høyere risiko for svingninger i fondenes verdi og avkastning.

Gjennom året har fondenes durasjon vært:

Fond	Laveste nivå	Høyeste nivå	Gjennomsnitt	31.12.14
ODIN Pengemarked	0,08	0,16	0,12	0,13
ODIN Kort Obligasjon	0,09	0,17	0,13	0,14
ODIN Obligasjon	1,23	1,65	1,44	1,56
ODIN Kreditt	1,49	2,99	2,24	2,82

Forvalterne holder løpende tilsyn med porteføljenes durasjon med henblikk på å utnytte endringer i de ulike markedsrentene. Kredittrisikoen vurderes gjennom løpende analyse av utstederne. Daglige rapporter til administrasjonen og forvalter overvåker at porteføljene overholder interne og eksterne rammer. Fondene har i henhold til vedtektene adgang til å inngå avtaler om derivater.

ODIN Pengemarked

Fondet skal ha en modifisert durasjon som er under 0,33 (gjennomsnittlig rentebindingstid under 120 dager), og ingen investeringer skal ha en rentebindingstid lengre enn ett år. Porteføljenes korte rentebindingstid medfører at endringer i markedsrentene vil gi begrensede verdiendringer i porteføljene. Fondets gjennomsnittlige durasjon vil over tid ligge nært referanseindeksen – Oslo Børs Statsobligasjonsindeks med 0,25 års durasjon (ST1X).

Fondet oppfyller kravene som Verdipapirfondenes forening setter for å kunne klassifiseres som pengemarkedsfond med lav risiko.

ODIN Kort Obligasjon

Fondets modifiserte durasjon skal være i intervallet 0-2 år. Fondets gjennomsnittlige durasjon vil over tid ligge nært referanseindeksen – Oslo Børs Statsobligasjonsindeks med 1 års durasjon (ST3X).



ODIN Obligasjon

Fondet har ingen begrensninger med hensyn til durasjon. Fondets gjennomsnittlige durasjon vil over tid ligge nært referanseindeksen - Oslo Børs Statsobligasjonsindeks med 3 års durasjon (ST4X).

Det er en målsetting for alle fondene å ha lav kredittrisiko. Endringer i kredittverdighet på fondenes investeringer kan påvirke fondenes avkastning.

ODIN Kreditt

Fondet har høyere kredittrisiko enn andre rentefond forvaltet av ODIN Forvaltning. Fondets modifiserte durasjon skal være i intervallet 0-10 år, men vil normalt ligge mellom 0-6 år. Fondets gjennomsnittlige durasjon har ligget mellom 2 og 3 år, som er nært fondets referanseindeks - Oslo Børs Statsobligasjonsindeks 3 år (ST4X)

Innløsninger i perioden

Fondene har ikke mottatt ekstraordinært store innløsninger som har påvirket andelenes verdi i løpet av året. Selskapets rutiner for tegning og innløsning sikrer andelseierne likebehandling.

Største innløsninger i 2014 utgjorde:

Fond	%
ODIN Pengemarked	5,70 %
ODIN Kort Obligasjon	3,75 %
ODIN Obligasjon	1,67 %
ODIN Kreditt	4,70 %

Fortsatt drift

ODIN Forvaltning AS er ansvarlig for all aktivitet i fondene, og fondene har ingen ansatte. Regnskapene for fondene er avlagt under forutsetning om fortsatt drift.

Forvaltningsselskapet ODIN Forvaltning AS er i en sunn økonomisk og finansiell stilling.

Verdiutvikling

Fondene har gjennom året hatt ulik sammensetning, kredittrisiko og durasjon enn den porteføljen som utgjør referanseindeksen. Fondenes avkastning avviker derfor fra avkastningen til referanseindeksen.

PORTEFØLJEDATA ODIN Pengemarked

Rentefølsomhet 31.12.2014	0,13
Rentefølsomhet 30.06.2014	0,13
Yield 31.12.2014 *)	1,99 %
Yield 30.06.2014 *)	2,19 %

PORTEFØLJEDATA ODIN Kort Obligasjon

Rentefølsomhet 31.12.2014	0,14
Rentefølsomhet 30.06.2014	0,15
Yield 31.12.2014 *)	2,04 %
Yield 30.06.2014 *)	2,34 %

PORTEFØLJEDATA ODIN Obligasjon

Rentefølsomhet 31.12.2014	1,56
Rentefølsomhet 30.06.2014	1,35
Yield 31.12.2014 *)	1,82 %
Yield 30.06.2014 *)	2,29 %

PORTEFØLJEDATA ODIN Kreditt

Rentefølsomhet 31.12.2014	2,82
Rentefølsomhet 30.06.2014	2,39
Yield 31.12.2014 *)	3,84 %
Yield 30.06.2014 *)	3,50 %

*) Yield: beregnet forventet avkastning på fondets portefølje, fratrukket forvaltningshonorar, forutsatt uendret rentenivå og markedsforhold forøvrig. Faktisk avkastning kan bli både høyere og lavere enn yielden.

Årsresultat og disponeringer

ODIN Pengemarked hadde et årsoverskudd på kr 2 448 000 som ble disponert på følgende måte:

Utdeling til andelseierne:	kr	0
Overført til egenkapital:	kr	2 448 000
Sum disponert:	kr	2 448 000

ODIN Kort Obligasjon hadde et årsoverskudd på kr 5 560 000 som ble disponert på følgende måte:

Utdeling til andelseierne:	kr	9 068 000
Overført til egenkapital:	kr	-3 507 000
Sum disponert:	kr	5 560 000

ODIN Obligasjon hadde et årsoverskudd på kr 41 495 000 som ble disponert på følgende måte:

Utdeling til andelseierne:	kr	31 296 000
Overført til egenkapital:	kr	16 633 639
Sum disponert:	kr	41 495 000

ODIN Kreditt hadde et årsoverskudd på kr 66 845 000 som ble disponert på følgende måte:

Utdeling til andelseierne:	kr	50 212 000
Overført til egenkapital:	kr	16 634 000
Sum disponert:	kr	66 845 000



Avkastningen i ODINs rentefond varierer fra år til år. Styret er tilfreds med at alle ODINs rentefond leverte positiv avkastning i 2014, og at 3 av 4 fond slo sine referanseindekser. Høsten 2014 fusjonerte SpareBank 1 Pengemarked og ODIN Pengemarked, og det fusjonerte fondet forvaltes videre som ODIN Pengemarked.

ODIN forvalter etter fusjonen ett norsk pengemarkedsfond, ett norsk kort obligasjonsfond, ett norsk obligasjonsfond og ett internasjonalt kredittfond. Styret har tillit til at ODIN vil videreutvikle og forvalte rentefondene på en god måte over tid.

Oslo, 6. februar 2015
Styret i ODIN Forvaltning AS

Kirsten Idebøen
styreleder, sign.

Stine Rolstad Brenna
sign.

Thor-Christian Haugland
sign.

Joachim Høegh-Krohn
sign.

Christian S. Jansen
sign.

Per Ivar Kleiven
sign.

Dag J. Opedal
sign.

Tone Rønoldtangen
sign.

Dan Hänninen
sign.



Note 1 - Prinsippnote

- Finansielle instrumenter

Alle finansielle instrumenter, som omfatter obligasjoner, sertifikater og derivater, vurderes til virkelig verdi (markedsverdi).

- Fastsettelse av virkelig verdi

Virkelige verdier for finansielle instrumenter i fondet ODIN Kreditt fastsettes på basis av observerbare omsetningskurser i Reuters klokken 16.00 hver børsdag. Norske instrumenter i øvrige porteføljer er fastsatt av Nordic Bond Pricing som et beste estimat på markedspris på grunnlag av prisingsinformasjon fra alle de vesentligste meglerhusene i det norske markedet. For finansielle instrumenter som ikke omsettes kontinuerlig, beregner forvaltningsselskapet daglig verdier, basert på finansielle instrumenters forhold til likvide markedspriser og renter. Denne verdifastsettelse baseres på forvalternes erfaring og beste skjønn.

- Behandling av transaksjonskostnader

Transaksjonskostnader for kjøp av finansielle instrumenter er inkludert i kostprisen.

- Utdeling til andelseiere

Skattbare inntekter og utgifter i fondene (realiserte kursgevinster og kurstap på finansielle instrumenter, renteinntekter og utgifter, og forvaltningshonorar) beregnes og deles ut 31. desember i form av nye andeler i fondene med mindre annet er instruert av andelseier. Utdeling ved økning av andeler bokføres på fondenes egenkapital og utbetalinger til andelseier bokføres som gjeld i regnskapet.

- Tilordning anskaffelseskost

Ved salg av finansielle instrumenter i fondene beregnes kursgevinster/-tap basert på gjennomsnittlig kostpris på de solgte verdipapirer.

Note 2 - Finansielle derivater

ODIN Pengemarked og ODIN Kort Obligasjon har ikke hatt beholdninger av finansielle derivater i løpet av året eller ved årsslutt.

ODIN Obligasjon	Brutto nominelt beløp	Netto nominelt beløp	Virkelig verdi	
			Eiendel	Gjeld
Aksjederivater				
Rentederivater	530,0	530,0	10,4	
Valutaderivater				
Kredittderivater				
Sum derivater 2014	530,0	530,0	10,4	

Beløpene er oppgitt i millioner NOK

ODIN Kreditt	Brutto nominelt beløp	Netto nominelt beløp	Virkelig verdi	
			Eiendel	Gjeld
Aksjederivater				
Rentederivater	284,3	284,3		-3,1
Valutaderivater	1 145,9	-1 145,9	11,2	-64,0
Kredittderivater				
Sum derivater 2014	1 430,2	-861,6	11,2	-67,1

Beløpene er oppgitt i millioner NOK

Finansielle derivater er knyttet til underliggende størrelser som ikke balanseføres. For å kvantifisere omfanget av derivater refereres det til nominelt beløp (volum). Nominelt beløp beregnes ulikt for ulike typer finansielle derivater og er et uttrykk for omfang og risiko i derivatposisjonene. Brutto nominelt beløp gir et uttrykk for omfanget, mens netto nominelt beløp gir et bilde av derivatets risikoposisjon.

Note 3 - Finansiell markedsrisiko

Balansen i fondenes årsregnskap gjenspeiler fondenes markedsverdi pr. siste børsdag i året i norske kroner. Fondene er rentefond og er gjennom sine virksomheter eksponert for rente- og kredittrisiko. Styring av rente- og kredittrisiko er omtalt i årsberetningen. Det vises til denne for nærmere omtale.

Note 4: Omløpshastighet

Fondenes omløpshastighet er et mål på omfanget av fondenes kjøp og salg av finansielle instrumenter i løpet av en periode. En lav omløpshastighet viser mindre kjøp/ salg aktivitet (trading) enn en høy omløpshastighet. Omløpshastighet beregnes som summen av alle salg og kjøp av finansielle instrumenter dividert med 2 deretter dividert med gjennomsnittlig forvaltningskapital i regnskapsåret.

Fondenes omløpshastighet for 2014 er:

Fond	%
ODIN Pengemarked	1,11
ODIN Kort Obligasjon	1,18
ODIN Obligasjon	0,71
ODIN Kreditt	0,62

Note 5/6 - Provisjonsinntekter/Kostnader

Fondene har ikke inntekter knyttet til store nettotegninger/ innløsninger.



Note 7: Forvaltningshonorar

Forvaltningshonorarene beregnes daglig basert på fondenes forvaltningskapital etter dagens prising av fondenes aktiva. Honorarene utbetales månedlig til forvaltningsselskapet.

Fondenes forvaltningshonorar er:

Fond	Forvaltningshonorar
ODIN Pengemarked	0,40% pr. år
ODIN Kort Obligasjon	0,50% pr. år
ODIN Obligasjon	0,50% pr. år
ODIN Kreditt	0,75% pr. år

Note 8: Andre inntekter/kostnader

Andre porteføljeinntekter/-kostnader er valutaeffekter på valutakontrakter og obligasjoner ført netto.

Andre kostnader viser leveringskostnader for finansielle instrumenter, fakturert av depotbank.

Uttrykk og definisjoner:

Forvaltningskapital

Sum av eiendeler og gjeld.

Basiskurs

Fondenes forvaltningskapital dividert med antall andeler.

Tegningskurs

Prisen (basiskurs pluss tegningsprovisjon) en kunde må betale for å kjøpe en fondsandel.

Innløsningskurs

Prisen (basiskurs minus innløsningsprovisjon) en kunde får ved å selge en fondsandel.

Differanse

Forskjellen mellom fondets avkastning og benchmark-avkastning.

Rentefølsomhet

Uttrykk for hvor mye fondets verdi endres som følge av 1 prosent endring av markedsrentene. Høyere rentefølsomhet betyr høyere risiko for svingninger i fondets verdi og avkastning.

Forventet avkastning (Yield)

Matematisk estimert avkastning fremover gitt uendrede markedsrenter. Oppgis alltid som årlig rente slik at man kan sammenligne med andre fond og rente på bankkonto.

Risikoklasser

Verdipapirer er inndelt i 5 risikoklasser etter deres kreditrisiko. Klasse 1 har lavest kreditrisiko og klasse 5 har høyest kreditrisiko.

Risikoklasse 1: Stat og statsgaranterte

Risikoklasse 2: Statsforetak

Risikoklasse 3: Fylker og kommuner

Risikoklasse 4: Bank og finansinstitusjoner

Risikoklasse 5: Industri og ansvarlige lån

Avkastningsoversikt 2014



Rentefond	Startdato	2014	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siden start
ODIN Kreditt	01.09.2009	7,5	10,1	7,6	-	7,8
Indeks		5,1	2,7	3,7	-	3,7
Mer-/mindreavkastning		2,4	7,4	3,9	-	4,1
ODIN Pengemarked	31.10.1994	1,9	2,4	2,5	3,1	3,2
Indeks		1,3	1,5	1,8	2,6	4,0
Mer-/mindreavkastning		0,6	0,9	0,7	0,5	-0,8
ODIN Kort Obligasjon	31.10.1994	2,2	2,9	2,7	3,3	4,8
Indeks		1,9	1,6	2,1	2,9	4,3
Mer-/mindreavkastning		0,3	1,3	0,6	0,4	0,5
ODIN Obligasjon	27.03.1996	4,3	4,4	4,4	4,2	5,0
Indeks		5,1	2,7	3,7	3,9	5,1
Mer-/mindreavkastning		-0,8	1,7	0,7	0,3	-0,1

Avkastning utover 12 mnd. er annualisert





Fondet er et aktivt forvaltet rente- og obligasjonsfond. Fondets formål er med de midler fondet får til disposisjon å investere i rentebærende finansielle instrumenter på global basis. Fondet kan også plassere midler i norske og utenlandske UCITS og non-UCITS rentefond.

Etablert: 01.09.2009

Forvaltere: Mariann Stoltenberg Lind og Nils Hast



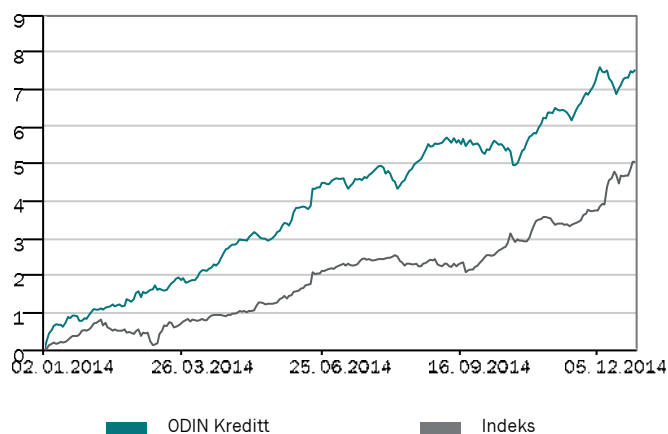
Mariann Stoltenberg Lind



Nils Hast

2014 endte med en avkastning på 7,5 prosent for ODIN Kreditt. Fondets referanseindeks endte med en avkastning på 5,1 prosent.

Avkastning % 2014





Nøkkeltall

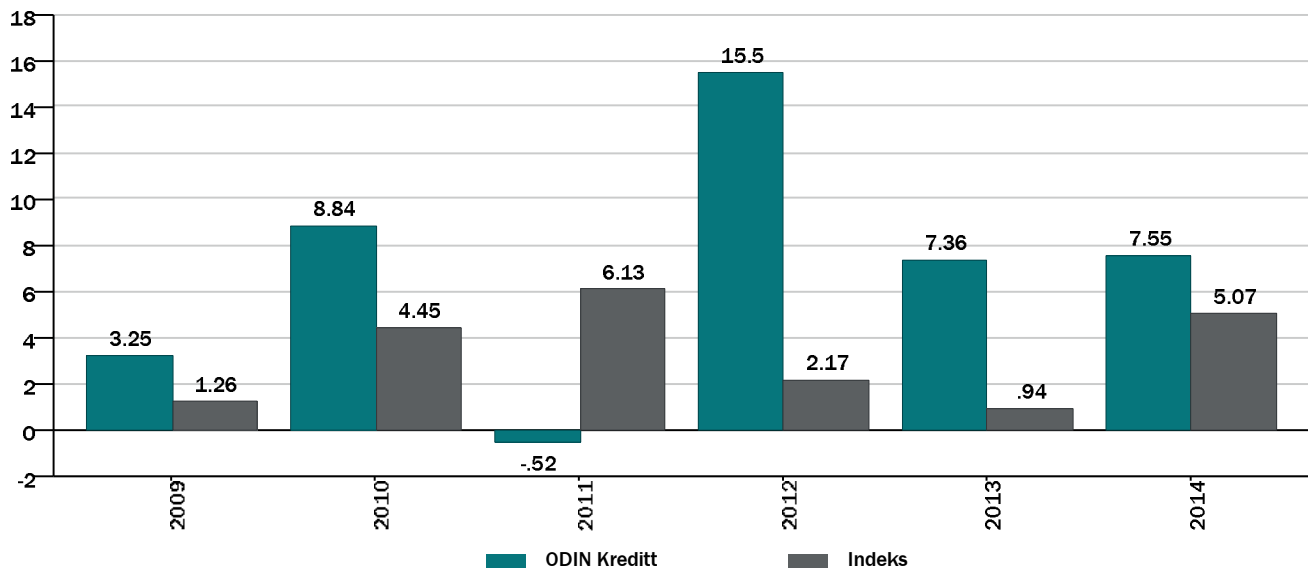
ODIN Kreditt	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	49,08%	21,62%	27,47%
Siden start 01.09.2009 (p.a.)*)	7,78%	3,74%	4,04%
Siste 5 år (p.a.)	7,62%	3,73%	3,89%
Siste 3 år (p.a.)	10,10%	2,72%	7,38%
2014	7,55%	5,07%	2,48%
2013	7,36%	0,94%	6,42%
2012	15,50%	2,17%	13,34%
2011	-0,52%	6,13%	-6,65%
2010	8,84%	4,45%	4,39%
2009	3,25%	1,26%	1,99%

1) Referanseindeks

Oslo Børs Statsobligasjonsindeks 3 år (ST4X)

*) Omregnet til årlig rente

Avkastning per kalenderår %



Dette fondet og ODIN Forvaltning AS er registrert i Norge og regulert av Finanstilsynet.

Vær oppmerksom på at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved kjøp og forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Ansatte i ODIN Forvaltning kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning 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.

ODIN Forvaltning AS kan kun holdes ansvarlig for opplysninger i dette dokumentet som er villedende, unøyaktige eller inkonsistente i forhold til relevante opplysninger i prospektet.



Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Porteføljeinntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		47 543	29 811
2. Utbytte		0	0
3. Gevinst/tap ved realisasjon		15 209	9 502
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		-1 393	387
5. Andre porteføljeinntekter/-kostnader	8	12 638	6 884
I. Porteføljeresultat		73 997	46 585
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	0	0
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-7 147	-4 246
9. Andre inntekter	8	0	0
10. Andre kostnader	8	-5	-8
II. Forvaltningsresultat		-7 152	-4 254
III. Resultat før skattekostnad		66 845	42 331
11. Skattekostnad		0	0
IV. Årsresultat		66 845	42 331
Anvendelse av årsresultatet			
1. Netto utdelt til andelseiere i året		50 212	12 407
2. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
3. Overført til/fra opptjent egenkapital		16 634	29 924

Balanse	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Obligasjoner	11	916 496	586 199
2. Certifikater	11	118 384	43 112
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		16 304	9 222
2. Andre fordringer		0	0
III. Bankinskudd		23 151	38 832
Sum eiendeler		1 074 336	677 364
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		885 861	590 786
2. Overkurs/underkurs		27 066	15 449
II. Opptjent egenkapital		162 331	73 221
Sum egenkapital	9,10	1 075 258	679 456
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		-922	-2 092
Sum gjeld		-922	-2 092
Sum gjeld og egenkapital		1 074 336	677 364

Note 9 - Egenkapital

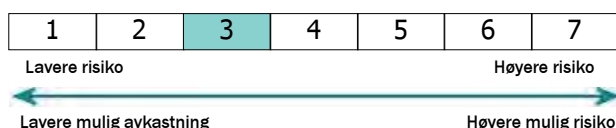
Egenkapital pr. 31.12.2013	679 455 671
Tegning i 2014	597 171 882
Innløsninger i 2014	-268 215 167
Årsresultat 2014	66 845 260
Utdelinger til andelseiere i 2014	50 211 621
2014 resultat overført til egenkapital	16 633 639
Egenkapital pr. 31.12.2014	1 075 257 646

Note 10 - Andeler i fondet

	2014	2013	2012
Andeler utstedt før utdeling	8858606,4046	5907858,8776	3645161,5059
Andeler utstedt etter utdeling	9292694,1958	6017787,1395	3880388,1216
NAV før utdeling av utbytte	121,38	114,96	113,99
NAV etter utdeling av utbytte	115,71	112,86	107,08

Med NAV menes fondets forvaltningskapital dividert med antall utstedte andeler. Det er ingen innløsningskostnader for andelseiere. Det er ikke inngått særskilte avtaler med større andelseiere med hensyn til begrensnings av verdipapirfondets plikt til innløsning. Fondet har ikke mottatt innløsninger som har påvirket andelsverdien under året.

Risikomåling 31.12.2014



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år månedlig)	2,73	1,73

Skalaen indikerer sammenhengen mellom risiko og mulig avkastning ved investering i verdipapirfondet. Lav verdi på skalaen indikerer lav risiko, og høy verdi indikerer høy risiko. Merk at laveste nivå på skala ikke er en risikofri investering.

Indikatoren er basert på svingninger i verdipapirfondets historiske kurser pr. årsskiftet. Svingningene måles ved ukentlige avkastninger med historikk over siste 5 år. Store historiske svingninger innebærer økt mulighet for at investeringen kan svinge mye også i fremtiden. Sjansen for at investeringens verdi øker og synker mye i fremtiden blir følgelig høyere ved store historiske svingninger. Store svingninger kan også innebære en økt sjanse for at kursen synker til under investeringens inngangsverdi, og at avkastningen blir negativ som følge av kurstap.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Historiske kurssvingninger vil derfor ikke nødvendigvis gi et korrekt bilde på fondets fremtidige risikoprofil. Verdipapirfondets plassering på skalaen er følgelig ikke fast plassert, men vil normalt endres over tid.



Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2014

ISIN-kode	Verdipapir	Kupong	Pålydende		Kostpris	Markedsverdi	Markedsverdi inkl. renter	% av forvaltningskapital	Rente-regulerings-tidspunkt 1)	Forfall
			Lokal valuta	% av pålydende						
Risikoklasse 1: Stat og statsgaranterte										
ES00000123U9	Kingdom of Spain 5.4% 31.01.2023	5,40	500 000		1 007,13	1 309,75	5 925	0,55%		31.01.2023
ES00000124W3	Spain Government Bond 3.8% 30.04.2024	3,80	700 000		919,85	1 197,20	7 582	0,71%		30.04.2024
							13 507	1,26%		
Risikoklasse 4: Bank og finansinstitusjoner										
ES0413860398	Banco de Sabadell SA 0.875%	0,88	1 000 000		930,00	1 001,45	9 060	0,84%		12.11.2021
XS1074053130	Credit Suisse AG/London 1.375%	1,38	500 000		896,52	1 034,15	4 678	0,44%		29.11.2019
XS0820547825	Jpmorgan Chase & Co 2.75 24/08/2022	2,75	500 000		809,91	1 127,71	5 101	0,48%		24.08.2022
XS1082660744	Orlen Capital AB 2.5% 30.06.2021	2,50	750 000		903,29	986,81	6 696	0,62%		30.06.2021
XS1081768738	PGH Capital Ltd 5.75% 07.07.2021	5,75	500 000		907,53	1 074,74	6 213	0,58%		07.07.2021
XS0873630742	Prudential PLC 5.25 Perp	5,25	500 000		746,95	1 022,32	3 799	0,35%		23.03.2099
XS0826634874	Rabobank Nederland 4.125 14/09/2022	4,13	200 000		800,25	1 158,39	2 096	0,20%		14.09.2022
XS0877984459	Santander Intl. Debt SA 4 24/01/2020	4,00	500 000		815,85	1 159,97	5 247	0,49%		24.01.2020
AT000B049531	UniCredit Bank Austria AG 0.5%	0,50	700 000		901,59	1 009,68	6 394	0,60%		16.01.2020
IT0004957137	UniCredit SpA 2.625% 31.10.2020	2,63	700 000		891,66	1 118,96	7 086	0,66%		31.10.2020
XS0817639924	Wells Fargo & Company 2.625	2,63	500 000		806,87	1 124,24	5 086	0,47%		16.08.2022
SE0005990835	YA Holding AB FRN 18.06.2019	7,49	4 000 000		934,77	936,22	3 592	0,33%	16.03.2015	18.06.2019
							65 048	6,06%		
Risikoklasse 5: Industri og ansvarlige lån										
N00010560899	A.P. Møller - Mærsk A/S 6.25 12/16	6,25	3 000 000		1 000,00	1 090,28	3 271	0,30%		16.12.2016
XS0802995166	ABN AMRO Bank NV 7.125 06/07/2022	7,13	1 000 000		952,28	1 323,72	11 976	1,12%		06.07.2022
XS1069439740	AXA SA 3.875% VAR PERP C SUB	3,88	1 500 000		891,92	1 008,97	13 692	1,28%		08.10.2099
XS1134541306	AXA SA 3.941% VAR PERP C SUB	3,94	750 000		938,70	1 006,25	6 828	0,64%		07.11.2099
XS1004674450	AXA SA 5.625% 16.01.2054 VAR C SUB	5,63	500 000		1 028,23	1 087,57	6 287	0,59%		16.01.2054
XS0878743623	AXA SA Life Insurance 07/04/2043	5,13	1 000 000		960,61	1 174,68	10 628	0,99%		04.07.2043
ES0211845252	Abertis Infraestructuras 4.75 25.10.2019	4,75	500 000		821,36	1 186,55	5 367	0,50%		25.10.2019
XS1061711575	Aegon NV 4% 25.04.2044 VAR	4,00	800 000		924,75	1 043,57	7 553	0,70%		25.04.2044
NL0000116150	Aegon NV Perp 07/49	1,19	250 000		495,50	669,13	1 513	0,14%	13.01.2015	15.10.2099
FR0010161067	Allianz France 4.625 VAR 29/06/49	4,63	500 000		825,47	1 014,25	4 588	0,43%		10.06.2099
SE0005498219	Amer Sports Oyj FRN 06.11.2018	2,71	5 000 000		961,87	1 012,38	4 855	0,45%	04.02.2015	06.11.2018
N00010253305	Askim Sparebank 05/ FRN Call Capital	3,22	4 000 000		965,00	997,52	3 990	0,37%	12.03.2015	16.03.2099
XS0863907522	Assicurazioni Generali 7.75 12.12.2042	7,75	800 000		1 091,56	1 255,19	9 085	0,85%		12.12.2042
XS1062900912	Assicurazioni Generali SpA 4.125%	4,13	300 000		907,53	1 076,17	2 921	0,27%		04.05.2026
XS0177447983	Aviva PLC 09/49 VAR	6,13	1 000 000		839,81	1 063,30	12 294	1,15%		29.09.2099
XS1083986718	Aviva PLC 3.875% 03.07.2044 VAR C SUB	3,88	750 000		921,83	1 033,06	7 010	0,65%		03.07.2044
XS1055241373	BBVA Sub Capital SAU 3.5% 11.04.2024	3,50	400 000		906,40	1 036,47	3 751	0,35%		11.04.2024
N00010663297	BN Bank ASA 12/22 FRN C SUB	4,70	5 000 000		1 000,00	1 032,63	5 163	0,48%	10.03.2015	12.12.2022
N00010703879	BN Bank ASA 14/PERP FRN C HYBRID	5,48	5 000 000		1 000,00	1 008,95	5 045	0,47%	23.02.2015	25.05.2099
XS1046827405	BNP Paribas SA 2.875% 20.03.2026 VAR	2,88	700 000		908,64	1 035,16	6 556	0,61%		20.03.2026
FR0011538222	BPCE SA 4.625% 18.07.2023 SUB	4,63	500 000		1 003,18	1 168,79	5 287	0,49%		18.07.2023
XS1033661866	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 7%	7,00	1 000 000		926,83	1 022,84	9 254	0,86%		19.05.2099
XS1107291541	Banco Santander SA 6.25% VAR PERP C	6,25	2 000 000		898,23	973,15	17 608	1,64%		11.12.2099
XS1066553329	Banco Santander SA 6.375 VAR PERP C	6,38	1 000 000		791,56	980,62	7 288	0,68%		19.08.2099
N00010705585	Bank 1 Oslo Aker AS 14/PERP FRN C	5,19	4 000 000		1 000,00	1 008,03	4 032	0,38%	16.03.2015	18.06.2099
XS0109138536	Bank of Scotland Cap Fund VAR 03/49	6,06	1 000 000		821,08	1 013,71	11 720	1,09%	26.05.2015	31.05.2099
XS1068561098	Barclays PLC 7% VAR PERP C SUB	7,00	520 000		880,57	965,13	5 803	0,54%		15.09.2099
XS1002801758	Barclays PLC 8% VAR PERP C SUB	8,00	1 000 000		964,07	1 045,22	9 456	0,88%		15.03.2099
DE000A11QR65	Bayer AG 3% 01.07.2075 VAR C SUB	3,00	500 000		926,32	1 031,77	4 667	0,44%		01.07.2075
XS0883689753	Bite Finance International FRN	7,58	375 000		814,16	920,16	3 122	0,29%	13.02.2015	15.02.2018
N00010704117	Borregaard ASA 14/19 FRN	2,68	5 000 000		1 000,00	1 012,15	5 061	0,47%	24.02.2015	26.02.2019
N00010657919	COLOR GROUP ASA FRN 18/09/2019	6,94	1 000 000		965,00	932,83	933	0,09%	16.03.2015	18.09.2019



ISIN-kode	Verdipapir	Kupong	Pålydende		Kostpris	Markedsverdi	Markedsverdi inkl. renter	% av forvaltningskapital	Rente-regulerings-tidspunkt 1)	Forfall
			Lokal valuta	% av pålydende						
Risikoklasse 5: Industri og ansvarlige lån										
XS0703303262	Centr Raiffeisen-Boerenleenbank 8.4 VAR	8,40	1 500 000		915,81	1 098,15	12 242	1,14%		29.12.2099
N00010711773	Cermaq ASA FRN 14/19	4,49	3 000 000		1 000,00	1 080,47	3 241	0,30%	25.02.2015	27.05.2019
XS0802738434	Cloverie PLC Swiss INS 6.625 01.09.2042	6,63	500 000		920,46	1 287,67	5 825	0,54%		01.09.2042
N00010699168	Color Group AS FRN 18.12.2017	6,19	1 000 000		965,00	946,71	947	0,09%	16.03.2015	18.12.2017
XS0957135212	Credit Suisse Group AG 6.5% 08.08.2023	6,50	2 000 000		912,13	1 103,41	16 401	1,53%		08.08.2023
XS0974372467	Danske Bank A/S 3.875% 04.10.2023	3,88	500 000		964,63	1 075,72	4 866	0,45%		04.10.2023
N00010697402	Danske Bank A/S FRN 06/12/2023	4,32	10 000 000		1 000,00	1 025,90	10 259	0,96%	04.03.2015	06.12.2023
XS0754846235	Den norske Bank ASA 03/08/2022	4,75	250 000		820,41	1 072,02	2 425	0,23%		08.03.2022
N00010673528	Dfds A/S FRN 21.03.2018	4,61	2 000 000		1 000,00	1 025,00	2 050	0,19%	19.03.2015	21.03.2018
XS0974373515	DnB Bank ASA 3% 26.09.2023 VAR Subd	3,00	1 500 000		866,02	1 047,41	14 214	1,32%		26.09.2023
XS0371048330	DnB Nor Bank ASA Var 7.25 20-15	7,25	1 000 000		917,47	1 022,82	11 826	1,10%	23.06.2015	23.06.2020
XS0253627136	ELM BV (Swiss Rein Co) Perp Var	5,25	750 000		838,33	1 046,04	7 098	0,66%		25.11.2099
N00010679640	Eika Boligkredit AS 13/PERP FRN C	5,93	6 500 000		1 005,19	1 027,11	6 676	0,62%	19.02.2015	23.08.2099
XS0927671080	Eircom Finance Ltd 9.25% 15.05.2020	9,25	500 000		1 018,96	1 085,05	4 908	0,46%		15.05.2020
XS0061670120	Eksportfinans ASA 12.des 2015	0,00	100 000 000		10,60	10,04	6 264	0,58%		18.12.2015
FR0011697028	Electricite de France 5% VAR PERP SUBD	5,00	500 000		945,30	1 108,21	5 013	0,47%		22.01.2099
USF2893TAM83	Electricite de France 5.625% VAR PERP C	5,63	500 000		831,09	1 051,66	3 908	0,36%		22.07.2099
XS1044811591	EnBW Energie Baden-Wuerttemberg AG	3,63	500 000		906,94	1 014,50	4 589	0,43%		02.04.2076
XS0996354956	Eni SpA 2.625% 22.11.21	2,63	400 000		919,87	1 104,20	3 996	0,37%		22.11.2021
XS0840062979	Erste Group Bank AG 7.125% 10.10.2022	7,13	500 000		969,74	1 181,06	5 343	0,50%		10.10.2022
XS1004118904	Ferrovie dello Stato Italiane SpA 3.5%	3,50	500 000		974,71	1 132,77	5 124	0,48%		13.12.2021
N00010663644	Fornebu Spb 12/PERP FRN C HYBRID	7,24	4 000 000		1 000,00	1 048,29	4 193	0,39%	25.02.2015	22.11.2099
XS0875343757	Gas Natural Finance BV 3.875 17.01.2023	3,88	500 000		834,15	1 199,59	5 426	0,51%		17.01.2023
N00010683840	GasLog Ltd 13/18 FRN C	7,16	3 000 000		1 050,00	992,40	2 977	0,28%	25.03.2015	27.06.2018
XS1140860534	Generali Finance BV 4.596% VAR PERP C	4,60	775 000		933,94	1 014,34	7 112	0,66%		21.11.2099
XS0256975888	Generali Finance BV 6.214% VAR PERP C	6,21	250 000		901,32	1 020,75	2 950	0,27%		16.06.2099
N00010713118	Gjensidige Bank ASA 14/24 FRN C SUB	3,26	10 000 000		1 000,00	991,47	9 915	0,92%	13.03.2015	17.06.2024
N00010720378	Gjensidige Forsikring ASA 14/44 FRN C	3,15	5 000 000		1 000,00	997,66	4 988	0,46%	31.03.2015	03.10.2044
XS0269270566	Gothaer Allg Versicherun 5.527%	5,53	350 000		895,41	1 032,92	3 271	0,30%		29.09.2026
XS1111123987	HSBC Holdings PLC 5.25% VAR PERP C	5,25	1 000 000		906,14	1 004,53	9 088	0,85%		16.03.2099
XS0856556807	Hannover Finance SA 5 30.06.2043	5,00	500 000		816,96	1 178,02	5 329	0,50%		30.06.2043
N00010650187	Haugesund Spb 12/PERP FRN C HYBRID	7,06	3 000 000		1 000,00	1 051,12	3 153	0,29%	26.03.2015	28.06.2099
XS1037382535	ING Bank NV 3.625% 25.02.2026 VAR	3,63	500 000		916,96	1 079,56	4 883	0,46%		25.02.2026
US46115HAT41	Intesa Sanpaolo SpA 5.017% 26.06.2024	5,02	500 000		824,84	975,04	3 623	0,34%		26.06.2024
N00010689755	Jernbanepersonalets Sparebank FRN Subd	5,78	4 000 000		1 000,00	1 029,20	4 117	0,38%	23.03.2015	25.12.2099
BE0002463389	KBC Groep NV 5.625% VAR PERP C SUB	5,63	500 000		917,71	984,76	4 455	0,42%		19.06.2099
N00010657331	Kongsberg Gruppen ASA FRN	3,51	4 000 000		1 000,00	1 031,18	4 125	0,38%	09.03.2015	11.09.2017
XS0903872355	Koninklijke KPN NV VAR PERP	6,13	1 000 000		937,92	1 071,53	9 694	0,90%		14.09.2099
N00010684301	Landkreditt Bank AS 13/23 FRN C SUB	3,56	5 000 000		1 000,00	1 006,65	5 033	0,47%	25.03.2015	27.06.2023
XS0296889073	Legal & General Group 6.385 PERP	6,39	1 500 000		856,96	1 054,83	18 294	1,71%		02.05.2099
XS0259604329	Linde Finance BV 14/07/2066 VAR	7,38	500 000		984,29	1 094,43	4 951	0,46%		14.07.2066
XS0043098127	Lloyds Bank PLC 9.625% 06.04.2023 SUB	9,63	1 000 000		1 161,34	1 380,58	15 962	1,49%		06.04.2023
XS0366686284	Lloyds TSB Bank PLC 29/05/2020 VAR	6,96	500 000		746,25	1 017,44	5 882	0,55%		29.05.2020
DK0030336276	Lm Group Holding A/S 8% 26.03.2019	8,00	1 000 000		904,98	950,00	8 595	0,80%		26.03.2019
N00010715808	Lock AS 14/20 FRN C	7,44	8 000 000		1 005,62	1 010,00	8 080	0,75%	12.02.2015	15.08.2020
XS0860855930	Lottomatica SpA 3.5 05.03.2020	3,50	500 000		817,74	1 066,13	4 823	0,45%		05.03.2020
SE0005130671	Länsförsäkringar Bank FRN 2018/03/28	2,97	8 000 000		940,24	1 041,55	7 991	0,74%	26.03.2015	28.03.2018
XS0787483626	MTU Aero Engines Holding 3 21.06.2017	3,00	800 000		837,38	1 053,55	7 625	0,71%		21.06.2017
XS0957598070	Mersin Uluslararası Liman 5.875%	5,88	400 000		796,12	1 068,46	3 176	0,30%		12.08.2020
XS0764278528	Munich Re 6.25% 26.05.2042 VAR C SUB	6,25	1 000 000		1 156,89	1 252,29	11 330	1,06%		26.05.2042
XS1028950290	NN Group NV 4.5% VAR PERP C SUB	4,50	1 500 000		889,93	1 000,01	13 571	1,26%		15.07.2099
XS0906394043	Nationwide Building Society 4.125%	4,13	1 000 000		901,82	1 070,13	9 682	0,90%	18.03.2015	20.03.2023
US65557DAM39	Nordea Bank AB 5.5% VAR PERP C SUB	5,50	800 000		959,92	990,74	5 891	0,55%		23.03.2099



ISIN-kode	Verdipapir	Kupong	Pålydende		Kostpris	Markedsverdi	Markedsverdi inkl. renter	% av forvaltningskapital	Rente-regulerings-tidspunkt 1)	Forfall
			Lokal valuta	% av pålydende						
Risikoklasse 5: Industri og ansvarlige lån										
US65557DAL55	Nordea Bank AB 6.125% VAR PERP C SUB	6,13	1 500 000	854,33	992,53	11 065	1,03%			23.03.2099
N00010695034	Norwegian Property ASA FRN 05.01.18	3,14	5 000 000	1 000,00	1 020,56	5 103	0,48%	31.12.2014		05.01.2018
N00010709371	Norwegian Property ASA FRN 05.04.2019	2,94	6 000 000	1 000,00	1 013,87	6 083	0,57%	31.12.2014		05.04.2019
N00010720600	Norwegian Property ASA FRN 07.10.2019	2,63	6 000 000	1 000,00	997,99	5 988	0,56%	31.12.2014		07.10.2019
XS1073143932	Nykredit Realkredit A/S 4% VAR C SUB	4,00	1 000 000	957,31	991,28	8 968	0,84%			03.06.2036
XS1028597315	Orange SA 5.875% VAR Perp	5,88	500 000	876,78	1 034,26	5 979	0,56%			07.02.2099
XS1028954367	Ovako AB 6.5% 01.06.2019	6,50	1 000 000	899,10	969,27	8 769	0,82%			01.06.2019
USG6867WAA92	Pacific Drilling V LTD 7.25 01.12.2017	7,25	500 000	767,67	907,50	3 372	0,31%			01.12.2017
FR0011798115	Pernod Ricard SA 2% 22.06.2020	2,00	300 000	909,62	1 056,82	2 868	0,27%			22.06.2020
XS0750702507	Pohjola Bank PLC 5.75 28/02/2022	5,75	500 000	883,18	1 282,05	5 799	0,54%			28.02.2022
N00010717473	Prosafe SE FRN 14/19	4,81	5 000 000	1 000,00	878,37	4 392	0,41%	05.03.2015		09.09.2019
FR0012384634	Publicis Groupe SA 1.125% 16.12.2021	1,13	500 000	967,07	1 009,48	4 566	0,43%			16.12.2021
XS0557252417	Rabobank Nederland 3,75 2020-11-09	3,75	500 000	898,91	1 120,80	5 070	0,47%			09.11.2020
XS0583302996	Rabobank Nederland var 12/31/2049	8,38	1 000 000	847,52	1 070,61	7 957	0,74%			26.07.2099
XS0981632804	Raiffeisen Bank International AG 6%	6,00	500 000	932,32	930,59	4 210	0,39%			16.10.2023
XS0323734961	Royal Bank of Scotland 7.0916% VAR	7,09	200 000	960,06	1 052,03	1 904	0,18%			30.09.2099
N00010536626	Rygge Vaaler Spb 09/PERP ADJ C HYBRID	11,00	2 000 000	1 177,50	1 271,11	2 542	0,24%			23.09.2099
N00010700446	Sandnes Spb 14/99 FRN C SUB	5,37	10 000 000	1 000,00	1 017,60	10 176	0,95%	20.01.2015		22.04.2099
N00010708670	Siem Offshore Inc FRN 28.03.2019	6,06	3 500 000	1 000,00	931,82	3 261	0,30%	26.03.2015		28.03.2019
N00010670441	Siem Offshore Inc. 13/18 FRN	6,34	4 000 000	1 005,00	971,96	3 888	0,36%	28.01.2015		30.01.2018
XS0266838746	Siemens Financieringsmat 14/09/2066	5,25	500 000	933,08	1 066,93	4 826	0,45%			14.09.2066
XS1136391643	Skandinaviska Enskilda Bank AB 5.75 VAR	5,75	950 000	920,48	994,98	7 025	0,65%			13.05.2099
XS1072796870	Skandinaviska Enskilda Banken AB 2.5%	2,50	500 000	892,03	1 029,87	4 659	0,43%			28.05.2026
XS1110558407	Societe Generale SA 2.5% 16.09.2026	2,50	700 000	900,38	987,75	6 255	0,58%			16.09.2026
USF8586CXG25	Societe Generale SA 6% VAR PERP C SUB	6,00	1 000 000	813,71	914,07	6 794	0,63%			27.07.2099
USF8586CRW49	Societe Generale SA 7.875% VAR PERP	7,88	200 000	823,51	969,14	1 441	0,13%			18.06.2099
XS0867614595	Societe Generale SA 8.25% VAR Perp	8,25	500 000	821,49	1 031,50	3 833	0,36%			29.11.2099
FR0012383982	Sogecap SA 4.125% 29.12.2049 VAR C	4,13	1 500 000	966,85	995,99	13 516	1,26%			29.12.2049
N00010610017	Sogn og Fjordane Energi AS 11/18 FRN	2,88	4 000 000	1 000,00	1 021,73	4 087	0,38%	19.02.2015		23.05.2018
N00010713548	Solstad Offshore ASA 14/19 FRN	5,19	4 000 000	1 000,00	894,29	3 577	0,33%	20.03.2015		24.06.2019
XS0992293570	Solvay Finance SA 4.199% VAR Subd Perp	4,20	500 000	941,46	1 043,11	4 719	0,44%			12.05.2099
N00010313380	Sparebank 1 Livsforsikring AS FRN Call	2,88	2 500 000	840,00	974,74	2 437	0,23%	12.03.2015		15.06.2099
N00010713746	Spb 1 Boligkreditt AS 14/PERP FRN C SUB	4,78	4 000 000	1 000,00	994,55	3 978	0,37%	23.03.2015		25.09.2099
N00010665342	Spb 1 Nord-Norge 12/99 FRN C HYBRID	6,44	3 000 000	1 000,00	1 045,62	3 137	0,29%	17.03.2015		19.03.2099
N00010712763	Spb 1 Nord-Norge 14/24 FRN C SUB	3,20	4 000 000	1 000,00	993,26	3 973	0,37%	10.03.2015		12.06.2024
N00010663065	Spb 1 Nordvest 12/PERP FRN C	6,45	4 000 000	1 000,00	1 038,43	4 154	0,39%	25.02.2015		30.11.2099
N00010565179	Spb 1 SMN 10/PERP ADJ C HYBRID	8,25	8 000 000	1 050,00	1 175,95	9 408	0,88%			03.04.2099
N00010667819	Spb 1 SMN 12/22 FRN C SUB	4,44	4 000 000	1 000,00	1 033,51	4 134	0,39%	17.03.2015		19.12.2022
N00010692494	Spb 1 SMN 13/PERP FRN C HYBRID	5,20	10 000 000	1 000,00	1 011,20	10 112	0,94%	05.02.2015		07.11.2099
N00010664568	Spb 1 SR-Bank ASA 03.12.2022 FRN C	4,51	5 000 000	1 000,00	1 033,38	5 167	0,48%	27.02.2015		03.12.2022
N00010724776	Spb 1 Søre Sunnmøre14/24 FRN C SUB	3,45	5 000 000	1 000,00	992,85	4 964	0,46%	25.02.2015		28.11.2024
N00010682230	Spb Hedmark 13/23 FRN C SUB	3,46	3 000 000	1 000,00	1 004,62	3 014	0,28%	11.03.2015		13.06.2023
N00010671928	Spb Møre 13/23 FRN C SUB	4,21	2 000 000	1 000,00	1 027,82	2 056	0,19%	19.02.2015		22.02.2023
N00010592348	Spb Sør 10/PERP FRN C HYBRID	5,32	4 000 000	1 000,00	1 003,09	4 012	0,37%	05.03.2015		08.12.2099
N00010263775	Spb Telemark 05/PERP FRN C HYBRID	2,88	5 000 000	947,50	997,05	4 985	0,46%	23.01.2015		27.04.2099
N00010572845	Spb Vest 10/PERP 8,05% C HYBRID	8,05	2 000 000	1 031,00	1 164,41	2 329	0,22%			19.05.2099
N00010635915	Spb Vest 12/PERP FRN C HYBRID	6,70	1 500 000	1 009,00	1 041,39	1 562	0,15%	05.02.2015		09.02.2099
N00010714017	Spb Vest 14/24 FRN C SUB	3,16	7 000 000	1 000,00	992,94	6 951	0,65%	25.03.2015		27.06.2024
FI4000097191	St1 Nordic Oy 4.125% 04.06.2019	4,13	400 000	896,32	992,75	3 593	0,33%			04.06.2019
XS0858585051	Standard Chartered PLC 3.625%	3,63	500 000	855,94	1 057,50	4 784	0,45%			23.11.2022
XS0803659340	Standard Chartered Plc 12.07.2017	4,00	500 000	815,88	1 017,23	3 780	0,35%			12.07.2022
US656531AJ97	Statoil ASA 7.15 2029-01-15	7,15	250 000	939,02	1 373,93	2 553	0,24%			15.01.2029
N00010706021	Storebrand AS 14/PERP FRN STEP C SUB	4,38	7 000 000	1 000,00	1 000,30	7 002	0,65%	23.03.2015		25.03.2099



ISIN-kode	Verdipapir	Kupong	Pålydende		Markedsverdi	Markedsverdi inkl. renter	% av forvaltningskapital	Rente-regulerings-tidspunkt 1)	Forfall
			Lokal valuta	% av pålydende					
Risikoklasse 5: Industri og ansvarlige lån									
NO0010714322	Storebrand Bank ASA 14/PERP FRN C	4,93	4 000 000	1 000,00	999,48	3 998	0,37%	07.01.2015	09.10.2099
NO0010683550	Storebrand Bank ASA FRN Perpetual	5,66	3 000 000	1 000,00	1 023,10	3 069	0,29%	18.03.2015	20.09.2099
XS0909773268	Storebrand Livsforsikring AS 04/04/2043	6,88	1 734 000	1 016,80	1 172,53	18 394	1,71%		04.04.2043
XS1014674227	Svenska Handelsbanken AB 2.656%	2,66	500 000	927,42	1 044,30	4 724	0,44%		15.01.2024
XS1036494638	Swedbank AB 2.375% 26.02.2024 VAR	2,38	1 000 000	919,85	1 028,81	9 308	0,87%		26.02.2024
XS0861583887	Swedbank AB 3 05.12.2022 Subd Var	3,00	500 000	811,81	1 049,76	4 749	0,44%		05.12.2022
XS0235535035	Swiss Life RANVX Var 11/49	5,00	1 100 000	760,59	1 026,85	10 219	0,95%		16.11.2099
XS0901578681	Swiss Re 6.375% 01.09.2024	6,38	1 000 000	834,36	1 042,97	7 752	0,72%		01.09.2024
XS0768664731	Talanx Finanz Luxembourg SA 8.3673%	8,37	500 000	1 182,82	1 307,17	5 913	0,55%		15.06.2042
NO0010700909	Teekay Offshore Partners L.p. 14/19 FRN	5,93	3 000 000	1 000,00	929,97	2 790	0,26%	28.01.2015	30.01.2019
XS1148359356	Telefonica Europe BV 4.2% VAR PERP C	4,20	100 000	955,43	1 015,01	918	0,09%		04.12.2099
XS1050461034	Telefonica Europe BV 5.875% VAR PERP C	5,88	500 000	920,68	1 078,02	4 877	0,45%		31.03.2099
NO0010659899	Teodin Acquico AS FRN 02/10/2017	7,65	3 000 000	1 000,00	995,00	2 985	0,28%	01.04.2015	02.10.2017
NO0010660400	Tizir Ltd. 9 28/09/2017	9,00	1 000 000	811,26	805,00	5 983	0,56%		28.09.2017
NO0010721343	Totens Spb 14/PERP FRN C HYBRID	4,52	4 000 000	1 000,00	976,93	3 908	0,36%	16.01.2015	20.01.2099
NO0010672355	Tryg Forsikring A/S FRN 29/03/2049	5,46	5 000 000	1 020,80	1 090,80	5 454	0,51%	18.03.2015	20.06.2099
CH0236733827	UBS AG 4.75% 12.02.2026 VAR C SUB	4,75	1 000 000	941,64	1 074,47	9 721	0,91%		12.02.2026
CH0214139930	UBS AG 4.75% 22.05.2023 VAR C SUB	4,75	2 000 000	885,94	1 013,47	15 065	1,40%		22.05.2023
XS0336744650	UBS AG 7.152% VAR Perp Subd	7,15	500 000	1 042,75	1 120,72	5 070	0,47%		12.06.2099
XS0808635436	UNIQA Insurance Group AG 6.875%	6,88	500 000	859,52	1 156,86	5 233	0,49%		31.07.2043
NO0010680135	Veidekke ASA 13/18 FRN	3,51	5 000 000	1 000,00	1 033,63	5 168	0,48%	02.03.2015	04.06.2018
NO0010709215	Wilh Wilhelmsen ASA FRN 09.04.2019	3,43	7 000 000	1 000,00	976,36	6 835	0,64%	07.01.2015	09.04.2019
XS1064049767	Wuerttembergische Leben 5.25%	5,25	1 250 000	987,16	1 045,96	11 829	1,10%		15.07.2044
US984121CA96	Xerox Corp 5.625 15/12/2019	5,63	250 000	749,76	1 123,94	2 088	0,19%		15.12.2019
NO0010727977	Yara International ASA FRN 14/19 FRN	0,00	10 000 000	1 000,00	998,97	9 990	0,93%	16.03.2015	18.12.2019
XS1046237431	Yorkshire Building Society 2.125%	2,13	800 000	912,25	1 048,84	7 591	0,71%		18.03.2019
	FXFW_EUR/NOK_20141114		-1 000 000	100,00	999,99	-9 047	-0,84%		12.01.2015
	FXFW_EUR/NOK_20141114		8 463 752	100,00	999,62	8 461	0,79%		12.01.2015
	FXFW_EUR/NOK_20141204		-43 593 020	100,00	997,58	-43 488	-4,05%		04.03.2015
	FXFW_EUR/NOK_20141204		5 000 000	100,00	999,92	45 232	4,22%		04.03.2015
	FXFW_EUR/NOK_20141212		-3 000 000	100,00	999,89	-27 138	-2,53%		12.03.2015
	FXFW_EUR/NOK_20141212		26 597 526	100,00	997,25	26 524	2,47%		12.03.2015
	FXFW_EUR/NOK_20141212		-3 000 000	100,00	999,89	-27 138	-2,53%		12.03.2015
	FXFW_EUR/NOK_20141212		26 879 610	100,00	997,25	26 806	2,50%		12.03.2015
	FXFW_USD/NOK_20141106		-2 000 000	100,00	999,96	-14 864	-1,39%		12.01.2015
	FXFW_USD/NOK_20141106		13 653 312	100,00	999,62	13 648	1,27%		12.01.2015
	FXFW_USD/NOK_20141106		-2 000 000	100,00	999,96	-14 864	-1,39%		12.01.2015
	FXFW_USD/NOK_20141106		13 654 730	100,00	999,62	13 650	1,27%		12.01.2015
	FXFW_USD/NOK_20141106		5 000 000	100,00	999,96	37 159	3,46%		12.01.2015
	FXFW_USD/NOK_20141106		-34 123 325	100,00	999,62	-34 110	-3,18%		12.01.2015
	FXFW_USD/NOK_20141106		5 000 000	100,00	999,96	37 159	3,46%		12.01.2015
	FXFW_USD/NOK_20141106		-34 135 325	100,00	999,62	-34 122	-3,18%		12.01.2015
	FXFW_USD/NOK_20141114		-3 000 000	100,00	999,96	-22 296	-2,08%		12.01.2015
	FXFW_USD/NOK_20141114		20 393 427	100,00	999,62	20 386	1,90%		12.01.2015
	FXFW_USD/NOK_20141204		4 000 000	100,00	999,63	29 718	2,77%		04.03.2015
	FXFW_USD/NOK_20141204		-28 005 072	100,00	997,58	-27 937	-2,60%		04.03.2015
	FXFW_USD/NOK_20141212		-5 000 000	100,00	999,56	-37 144	-3,46%		12.03.2015
	FXFW_USD/NOK_20141212		35 751 165	100,00	997,25	35 653	3,32%		12.03.2015
	FXFW_USD/NOK_20141212		-3 000 000	100,00	999,56	-22 287	-2,08%		12.03.2015
	FXFW_USD/NOK_20141212		21 615 720	100,00	997,25	21 556	2,01%		12.03.2015
	FXFW_USD/NOK_20141217		5 000 000	100,00	999,96	37 159	3,46%		12.01.2015
	FXFW_USD/NOK_20141217		-36 988 790	100,00	999,62	-36 975	-3,45%		12.01.2015
	FXFW_USD/NOK_20141222		36 991 425	100,00	997,25	36 890	3,44%		12.03.2015



ISIN-kode	Verdipapir	Kupong	Pålydende	Kostpris	Markedsverdi	Markedsverdi inkl. renter	% av forvaltnings- kapital	Rente- regulerings- tidspunkt 1)	Forfall
			Lokal valuta						
Risikoklasse 5: Industri og ansvarlige lån									
	FXFW_USD/NOK_20141222		-5 000 000	100,00	999,56	-37 144	-3,46%		12.03.2015
	FXSW_EUR/NOK_20141010		49 332 553	100,00	999,51	49 308	4,60%		12.01.2015
	FXSW_EUR/NOK_20141010		-6 000 000	100,00	999,99	-54 282	-5,06%		12.01.2015
	FXSW_EUR/NOK_20141010		-31 445 000	100,00	999,99	-284 484	-26,52%		12.01.2015
	FXSW_EUR/NOK_20141010		258 456 486	100,00	999,51	258 329	24,08%		12.01.2015
	FXSW_EUR/NOK_20141010		-4 000 000	100,00	999,99	-36 188	-3,37%		12.01.2015
	FXSW_EUR/NOK_20141010		32 883 600	100,00	999,51	32 867	3,06%		12.01.2015
	FXSW_EUR/NOK_20141212		-21 500 000	100,00	999,88	-194 491	-18,13%		12.03.2015
	FXSW_EUR/NOK_20141212		191 600 475	100,00	997,13	191 051	17,81%		12.03.2015
	FXSW_EUR/NOK_20141212		-2 000 000	100,00	999,88	-18 092	-1,69%		12.03.2015
	FXSW_EUR/NOK_20141212		17 805 538	100,00	997,13	17 754	1,65%		12.03.2015
	FXSW_EUR/NOK_20141222		2 550 000	100,00	999,99	23 070	2,15%		12.01.2015
	FXSW_EUR/NOK_20141222		-23 153 130	100,00	999,51	-23 142	-2,16%		12.01.2015
	FXSW_GBP/NOK_20141010		-2 500 000	100,00	999,83	-28 900	-2,69%		12.01.2015
	FXSW_GBP/NOK_20141010		26 054 222	100,00	999,51	26 041	2,43%		12.01.2015
	FXSW_GBP/NOK_20141010		-4 040 000	100,00	999,83	-46 702	-4,35%		12.01.2015
	FXSW_GBP/NOK_20141010		42 093 847	100,00	999,51	42 073	3,92%		12.01.2015
	FXSW_GBP/NOK_20141010		4 167 800	100,00	999,51	4 166	0,39%		12.01.2015
	FXSW_GBP/NOK_20141010		-400 000	100,00	999,83	-4 624	-0,43%		12.01.2015
	FXSW_GBP/NOK_20141212		-2 585 000	100,00	998,94	-29 856	-2,78%		12.03.2015
	FXSW_GBP/NOK_20141212		29 135 535	100,00	997,13	29 052	2,71%		12.03.2015
	FXSW_GBP/NOK_20141222		500 000	100,00	999,83	5 780	0,54%		12.01.2015
	FXSW_GBP/NOK_20141222		-5 796 081	100,00	999,51	-5 793	-0,54%		12.01.2015
	FXSW_JPY/NOK_20141212		-96 215 000	100,00	10,00	-6 002	-0,56%		12.03.2015
	FXSW_JPY/NOK_20141212		5 816 197	100,00	997,13	5 800	0,54%		12.03.2015
	FXSW_JPY/NOK_20141212		-10 000 000	100,00	10,00	-624	-0,06%		12.03.2015
	FXSW_JPY/NOK_20141212		604 410	100,00	997,13	603	0,06%		12.03.2015
	FXSW_SEK/NOK_20141010		-7 910 000	100,00	999,96	-7 586	-0,71%		12.01.2015
	FXSW_SEK/NOK_20141010		7 122 813	100,00	999,51	7 119	0,66%		12.01.2015
	FXSW_USD/NOK_20141212		71 537 000	100,00	997,13	71 332	6,65%		12.03.2015
	FXSW_USD/NOK_20141212		-10 000 000	100,00	999,54	-74 288	-6,92%		12.03.2015
	IRS 3M EURIBOR vs 3M fixed		1 000 000	100,00	1 000,05	9 048	0,84%		09.09.2015
	IRS 3M EURIBOR vs 3M fixed		-1 000 000	100,00	1 011,13	-9 148	-0,85%		09.09.2015
	IRS 3M EURIBOR vs 3M fixed		-12 000 000	100,00	1 023,46	-111 113	-10,36%		26.06.2017
	IRS 3M EURIBOR vs 3M fixed		12 000 000	100,00	1 000,02	108 568	10,12%		26.06.2017
	IRS 3M EURIBOR vs 3M fixed		14 000 000	100,00	1 000,02	126 662	11,81%		26.06.2020
	IRS 3M EURIBOR vs 3M fixed		-14 000 000	100,00	1 072,00	-135 779	-12,66%		26.06.2020
	IRS 3M NIBOR vs 3M fixed		-10 000 000	100,00	1 012,21	-10 122	-0,94%		03.09.2015
	IRS 3M NIBOR vs 3M fixed		10 000 000	100,00	1 000,34	10 003	0,93%		03.09.2015
	IRS 3M NIBOR vs 3M fixed		10 000 000	100,00	1 000,08	10 001	0,93%		26.06.2018
	IRS 3M NIBOR vs 3M fixed		-10 000 000	100,00	1 047,22	-10 472	-0,98%		26.06.2018
	IRS 3M UKLIBOR vs 3M fixed		-750 000	100,00	1 007,90	-8 740	-0,81%		01.09.2015
	IRS 3M UKLIBOR vs 3M fixed		750 000	100,00	1 000,05	8 672	0,81%		01.09.2015
	USD 3M fixed/USD 3M Libor		6 000 000	100,00	999,98	44 592	4,16%		26.06.2016
	USD 3M fixed/USD 3M Libor		-6 000 000	100,00	1 004,64	-44 800	-4,18%		26.06.2016
	USD 3M fixed/USD 3M Libor		1 000 000	100,00	1 000,02	7 432	0,69%		26.06.2020
	USD 3M fixed/USD 3M Libor		-1 000 000	100,00	1 025,89	-7 625	-0,71%		26.06.2020
						956 326	89,14%		
Total portefølje						1 034 881	96,46%		

1) Gjelder kun obligasjoner med flytende rente





Fondet investerer i NOK-dominerte bankinnskudd og korte rentebærende finansielle instrumenter, fortrinnsvis pengemarkedsinstrumenter og obligasjoner, utstedt eller garantert av stat, kommuner eller finansinstitusjoner i EØS. Fondet vil kun investere i obligasjoner med risikovekt maksimum 20 prosent ved beregning av finansinstitusjoners og pensjonskassers kapitaldekning.

Etablert: 31.10.1994

Forvaltere: Mariann Stoltenberg Lind og Nils Hast



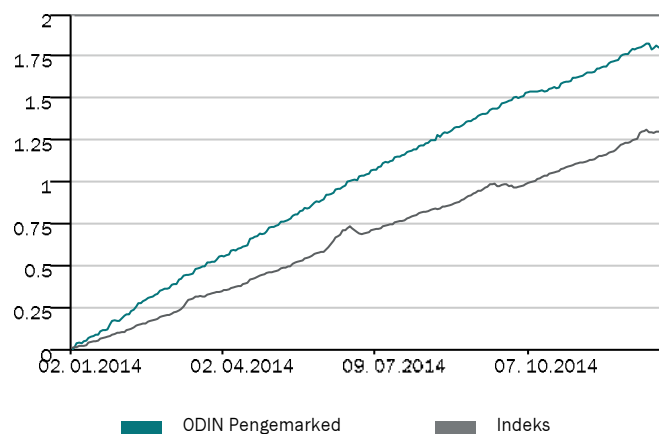
Mariann Stoltenberg Lind



Nils Hast

2014 endte med en avkastning på 1,9 prosent for ODIN Pengemarked. Fondets referanseindeks endte med en avkastning på 1,3 prosent.

Avkastning % 2014





Nøkkeltall

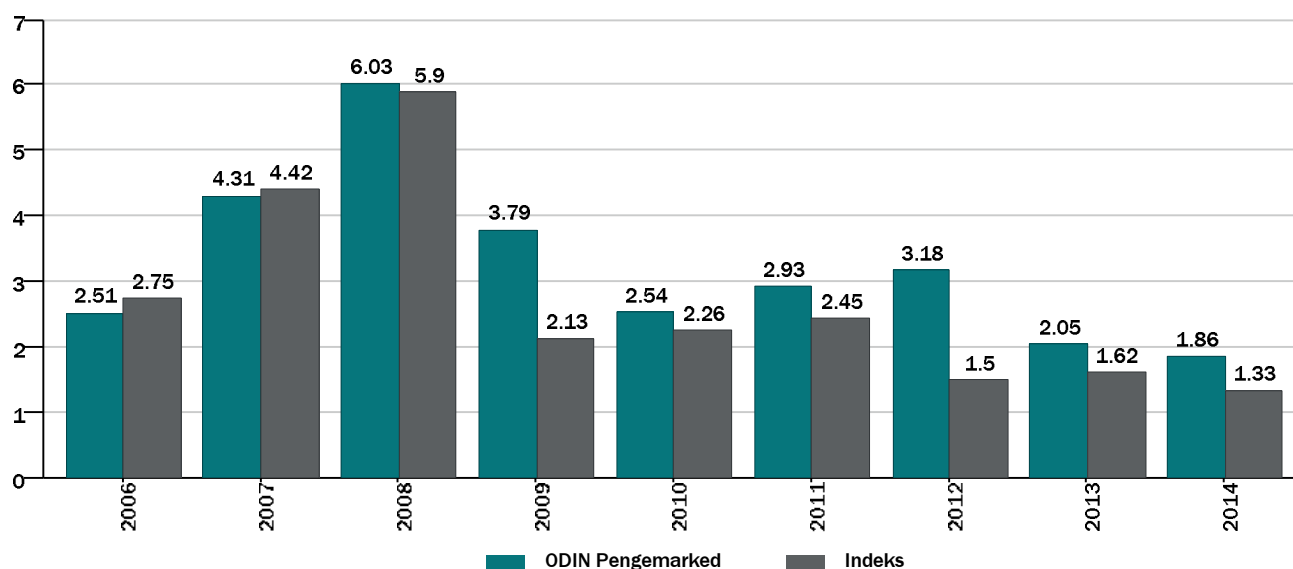
ODIN Pengemarked	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	89,35%	119,58%	-30,24%
Siden start 31.10.1994 (p.a.)*	3,22%	3,98%	-0,76%
Siste 10 år (p.a.)	3,09%	2,63%	0,46%
Siste 5 år (p.a.)	2,51%	1,83%	0,68%
Siste 3 år (p.a.)	2,37%	1,49%	0,88%
2014	1,86%	1,33%	0,53%
2013	2,05%	1,62%	0,44%
2012	3,18%	1,50%	1,68%
2011	2,93%	2,45%	0,49%
2010	2,54%	2,26%	0,28%
2009	3,79%	2,13%	1,66%
2008	6,03%	5,90%	0,12%
2007	4,31%	4,42%	-0,11%
2006	2,51%	2,75%	-0,23%

1) Referanseindeks

Oslo Børs Statsobligasjons Indeks 0,25 (ST1X)

*) Omregnet til årlig rente

Avkastning per kalenderår %



Dette fondet og ODIN Forvaltning AS er registrert i Norge og regulert av Finanstilsynet.

Vær oppmerksom på at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved kjøp og forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Ansatte i ODIN Forvaltning kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning 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.

ODIN Forvaltning AS kan kun holdes ansvarlig for opplysninger i dette dokumentet som er villedende, unøyaktige eller inkonsistente i forhold til relevante opplysninger i prospektet.



Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Porteføljeginntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		3 903	2 371
2. Utbytte		0	0
3. Gevinst/tap ved realisasjon		-391	-172
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		-587	-207
5. Andre porteføljeginntekter/-kostnader	8	0	0
I. Porteføljeresultat		2 925	1 992
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	0	0
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-474	-326
9. Andre inntekter	8	0	0
10. Andre kostnader	8	-2	-5
II. Forvaltningsresultat		-477	-332
III. Resultat før skattekostnad		2 448	1 661
11. Skattekostnad		0	0
IV. Årsresultat		2 448	1 661
Anvendelse av årsresultatet			
1. Netto utdelt til andelseiere i året		0	0
2. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
3. Overført til/ fra opptjent egenkapital		2 448	1 661

Balanse	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Obligasjoner	11	281 932	68 859
2. Certifikater	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		234	352
2. Andre fordringer		0	1 014
III. Bankinskudd		10 005	2 971
Sum eiendeler		292 171	73 195
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		289 242	73 506
2. Overkurs/underkurs		-606	1 565
II. Opptjent egenkapital		3 437	-2 151
Sum egenkapital	9,10	292 073	72 920
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		98	275
Sum gjeld		98	275
Sum gjeld og egenkapital		292 171	73 195

Note 9 - Egenkapital

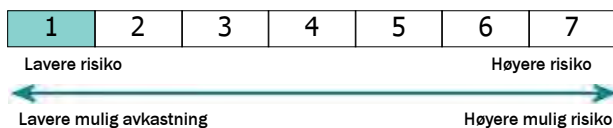
Egenkapital pr. 31.12.2013	72 919 753
Tegning i 2014	90 430 309
Innløsninger i 2014	-57 276 720
Innfusjonering av Sparebank 1 Pengemarked	183 551 927
Årsresultat 2014	2 448 190
Utdelinger til andelseiere i 2014	0
2014 resultat overført til egenkapital	2 448 190
Egenkapital pr. 31.12.2014	292 073 459

Note 10 - Andeler i fondet

	2014	2013	2012
Andeler utstedt før utdeling	289241,7260	73505,6223	86486,9562
Andeler utstedt etter utdeling	289241,7260	73505,6223	88931,7102
NAV før utdeling av utbytte	1 009,80	991,38	998,90
NAV etter utdeling av utbytte	1 009,80	991,38	971,44

Med NAV menes fondets forvaltningskapital dividert med antall utstedte andeler. Det er ingen innløsningskostnader for andelseiere. Det er ikke inngått særskilte avtaler med større andelseiere med hensyn til begrensning av verdipapirfondets plikt til innløsning. Fondet har ikke mottatt innløsninger som har påvirket andelsverdien under året.

Risikomåling 31.12.2014



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år månedlig)	0,22	0,09

Skalaen indikerer sammenhengen mellom risiko og mulig avkastning ved investering i verdipapirfondet. Lav verdi på skalaen indikerer lav risiko, og høy verdi indikerer høy risiko. Merk at laveste nivå på skala ikke er en risikofri investering.

Indikatoren er basert på svingninger i verdipapirfondets historiske kurser pr. årsskiftet. Svingningene måles ved ukentlige avkastninger med historikk over siste 5 år. Store historiske svingninger innebærer økt mulighet for at investeringen kan svinge mye også i fremtiden. Sjansen for at investeringens verdi øker og synker mye i fremtiden blir følgelig høyere ved store historiske svingninger. Store svingninger kan også innebære en økt sjanse for at kursen synker til under investeringens inngangsverdi, og at avkastningen blir negativ som følge av kurstap.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Historiske kurssvingninger vil derfor ikke nødvendigvis gi et korrekt bilde på fondets fremtidige risikoprofil. Verdipapirfondets plassering på skalaen er følgelig ikke fast plassert, men vil normalt endres over tid.



Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2014

ISIN-kode	Verdipapir	Kupong	Pålydende		Markedsverdi	Markedsverdi inkl. renter	% av forvaltningskapital	Rente-regulerings-tidspunkt 1)	Forfall
			Lokal valuta	% av pålydende					
Risikoklasse 4: Bank og finansinstitusjoner									
NO0010649437	BAMBLE SPAREBANK BAMBLE O	3,72	2 000 000	103,18	102,66	2 053	0,70%	05.03.2015	08.06.2016
NO0010672066	BANK 1 OSLO VARBK O 02/15/16	2,40	5 000 000	99,96	100,89	5 045	1,73%	12.02.2015	15.02.2016
NO0010676067	BLAKER SPAREBANK BLAKER O	2,50	3 000 000	100,18	101,16	3 035	1,04%	30.01.2015	03.05.2016
NO0010647316	BLAKER SPAREBANK BLAKER O	3,22	2 000 000	101,11	100,91	2 018	0,69%	19.02.2015	22.05.2015
NO0010584378	BN BANK ASA BNKRED O 06/17/15	2,81	5 000 000	100,89	100,55	5 027	1,72%	16.03.2015	17.06.2015
NO0010722663	BOLIGKREDITT SPABOL O 10/30/17	1,96	6 000 000	99,92	100,18	6 011	2,06%	28.01.2015	30.10.2017
NO0010710908	BRAGE FINANS SA BRAGFI O 05/20/16	2,75	1 000 000	100,10	101,10	1 011	0,35%	18.02.2015	20.05.2016
NO0010719925	BRAGE FINANS SA BRAGFI O 11/10/15	2,08	10 000 000	100,02	100,37	10 037	3,44%	06.02.2015	10.11.2015
NO0010727894	GRONG SPAREBANK GRONG O 12/18/17	0,00	2 000 000	99,90	100,02	2 000	0,68%	16.03.2015	18.12.2017
NO0010589328	HELGELAND SPARE HELGNO O 10/05/15	2,77	9 000 000	101,01	100,76	9 068	3,10%	31.12.2014	05.10.2015
NO0010712433	HJELMELAND SBK HJELM O 05/26/17	2,46	5 000 000	100,00	100,75	5 038	1,72%	24.02.2015	26.05.2017
NO0010660939	HONEFOSS SPAREBK HONEBK O	2,81	3 000 000	100,83	100,68	3 020	1,03%	25.03.2015	28.09.2015
NO0010668338	KRAGERO SPAREBK KRASBK O 12/21/15	2,79	2 000 000	100,10	100,84	2 017	0,69%	19.03.2015	21.12.2015
NO0010697022	KVINESDAL SPAREBK KVINES O 09/27/16	2,66	5 000 000	101,03	100,80	5 040	1,73%	25.03.2015	27.09.2016
NO0010663156	LILLESANDS SPARE LILBK O 11/16/17	3,29	3 000 000	102,95	103,20	3 096	1,06%	12.02.2015	16.11.2017
NO0010699010	MELDAL SPAREBAN MELDAL O 06/10/15	2,22	5 000 000	100,22	100,27	5 013	1,72%	06.03.2015	10.06.2015
NO0010585326	NOETTEROE SBKN NTSGNO O 09/15/15	2,81	10 000 000	100,87	100,76	10 076	3,45%	12.03.2015	15.09.2015
NO0010585227	OBOS BANKEN AS OBOS O 09/15/15	2,84	17 000 000	100,91	100,81	17 137	5,87%	12.03.2015	15.09.2015
NO0010690803	ODAL SPAREBANK ODAL O 08/05/16	2,34	4 000 000	99,94	100,99	4 040	1,38%	03.02.2015	05.08.2016
NO0010664410	OPDALS SPAREBANK OPDSBK O	2,83	3 000 000	100,67	101,29	3 039	1,04%	19.02.2015	23.02.2016
NO0010703903	OPDALS SPAREBANK OPDSBK O	2,32	10 000 000	100,38	100,54	10 054	3,44%	20.02.2015	24.05.2017
NO0010659758	OPDALS SPAREBANK OPDSBK O	3,01	8 000 000	100,80	100,86	8 069	2,76%	12.03.2015	14.09.2015
NO0010684442	ORLAND SPAREBANK ORLASP O	2,61	3 000 000	100,00	100,91	3 027	1,04%	26.03.2015	28.06.2016
NO0010662455	PARETO BANK ASA PABANO O 11/02/15	3,43	7 000 000	101,50	101,83	7 128	2,44%	29.01.2015	02.11.2015
NO0010694573	SANTANDER CONSUM SANTAN O	2,65	10 000 000	100,54	100,84	10 084	3,45%	16.02.2015	18.11.2015
NO0010656556	SOGNE GREIPSTAD SOGNE O 08/24/15	3,07	7 000 000	101,10	101,10	7 077	2,42%	20.02.2015	24.08.2015
NO0010583057	SPARE SOG&FJOR SPARSF O 08/11/15	2,89	9 000 000	101,08	101,12	9 101	3,12%	09.02.2015	11.08.2015
NO0010629090	SPAREBANK1 BUS SBVGN O 02/16/15	3,01	7 000 000	100,90	100,59	7 041	2,41%		16.02.2015
NO0010583081	SPAREBANK1 SR SPAROG O 08/05/15	2,64	14 000 000	100,88	101,00	14 140	4,84%	03.02.2015	05.08.2015
NO0010598998	SPAREBANKEN NORD NONGNO O	2,75	1 000 000	101,20	101,52	1 015	0,35%	22.01.2015	25.01.2016
NO0010650047	SPAREBANKEN OST SEDG O 01/15/16	3,15	1 000 000	102,30	102,14	1 021	0,35%	13.04.2015	15.01.2016
NO0010629124	SPAREBANKEN PLUS SPBKPL O	2,94	10 000 000	100,84	100,57	10 057	3,44%		18.02.2015
NO0010624703	SPAREBANKEN SOR SORNO O 09/05/16	3,15	1 500 000	102,26	102,22	1 533	0,53%	03.03.2015	05.09.2016
NO0010585284	SPAREBANKEN SOR SORNO O 09/16/15	2,71	3 000 000	100,85	100,73	3 022	1,03%	16.03.2015	16.09.2015
NO0010585094	SPAREBK 1 HALLIN HLGDAL O 09/15/15	2,83	7 000 000	100,88	100,77	7 054	2,42%	12.03.2015	15.09.2015
NO0010605652	STOREBRAND ASA STBNO O 04/05/16	3,44	6 000 000	101,44	100,79	6 047	2,07%	31.12.2014	05.04.2016
NO0010654510	STOREBRAND BANK STBNO O 07/06/15	3,11	14 000 000	101,18	100,69	14 096	4,83%	31.03.2015	06.07.2015
NO0010668270	TELEMARK GJERP O 12/21/15	2,56	1 000 000	100,47	100,73	1 007	0,34%	19.03.2015	21.12.2015
NO0010664436	TERRA AS EIKGRU O 06/03/15	3,54	10 000 000	101,46	101,03	10 103	3,46%	27.02.2015	03.06.2015
NO0010649395	VOLDA ORSTA SPAR VOLORS O 06/06/16	3,54	3 000 000	103,09	102,44	3 073	1,05%	04.03.2015	06.06.2016
NO0010662497	KLAEBU KLAEBU O 06/29/15	2,80	8 000 000	100,77	100,47	8 037	2,75%	27.03.2015	29.06.2015
NO0010657661	LEASEPLAN CORP LPTY O 09/07/15	3,65	10 000 000	101,65	101,15	10 115	3,46%	31.03.2015	07.09.2015
NO0010584428	SPAREBANKEN BIEN SPBIEN O 08/27/15	3,02	5 000 000	101,09	101,05	5 053	1,73%	25.02.2015	27.08.2015
NO0010564784	SPAREBANKEN NARV NARVSP O	2,48	10 500 000	100,46	100,48	10 551	3,61%		09.02.2015
NO0010670086	TOLGA-OS SPAREBK TOLGA O 01/15/16	2,70	6 000 000	100,00	101,41	6 085	2,07%	13.04.2015	15.01.2016
NO0010566375	VOSS VEKSEL VOSSV O 03/19/15	2,89	5 500 000	100,81	100,34	5 519	1,89%		19.03.2015
						281 932	96,51%		
Total portefølje						281 932	96,51%		

1) Gjelder kun obligasjoner med flytende rente





Fondet investerer i NOK-denominerte bankinnskudd og rentebærende finansielle instrumenter, fortrinnsvis pengemarkedsinstrumenter og obligasjoner utstedt eller garantert av stat, kommuner eller finansinstitusjoner i EØS. Fondet vil kun investere i obligasjoner med risikovekt maksimum 20 prosent ved beregning av finansinstitusjoners og pensjonskassers kapitaldekning.

Etablert: 31.10.1994

Forvaltere: Mariann Stoltenberg Lind og Nils Hast



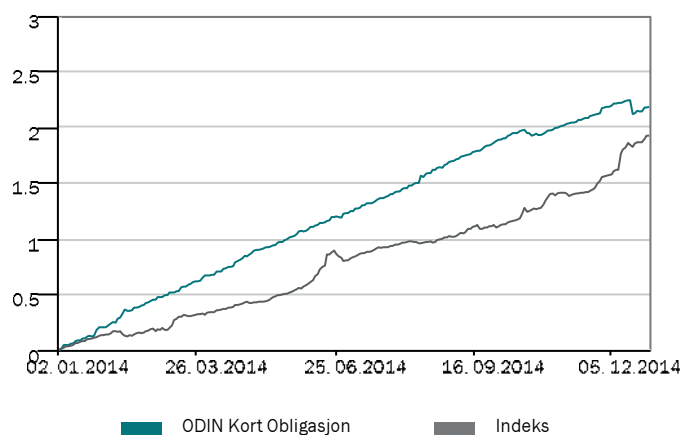
Mariann Stoltenberg Lind



Nils Hast

2014 endte med en avkastning på 2,2 prosent for ODIN Kort Obligasjon. Fondets referanseindeks endte med en avkastning på 1,9 prosent.

Avkastning % 2014





Nøkkeltall

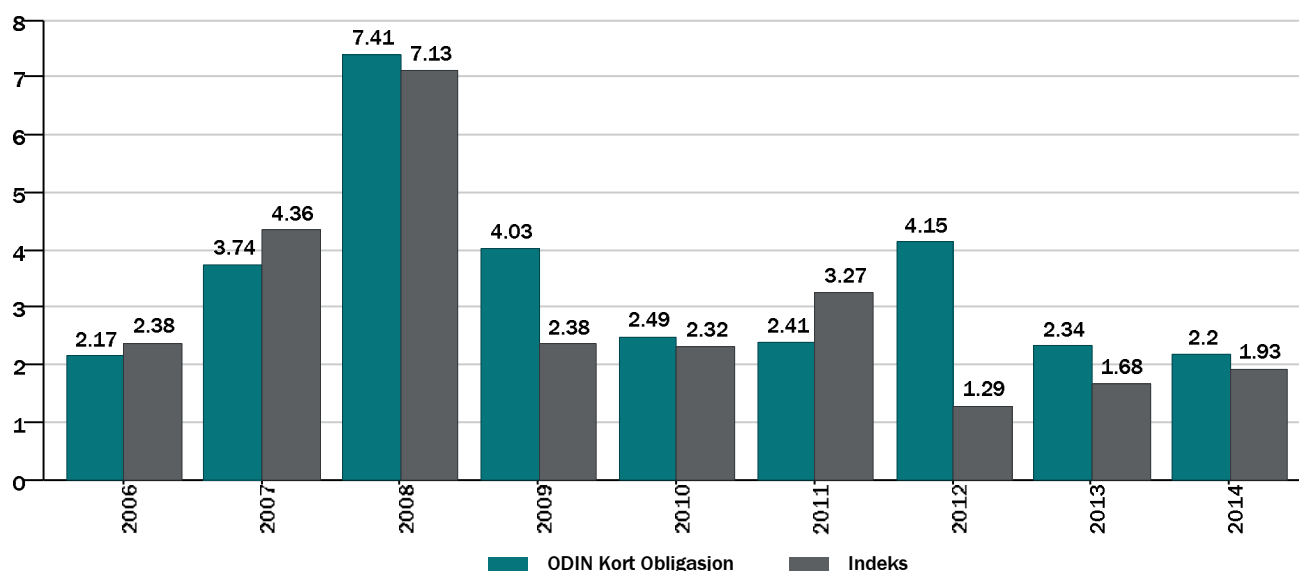
ODIN Kort Obligasjon	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	155,02%	135,46%	19,56%
Siden start 31.10.1994 (p.a.)*	4,75%	4,34%	0,41%
Siste 10 år (p.a.)	3,27%	2,86%	0,40%
Siste 5 år (p.a.)	2,71%	2,09%	0,62%
Siste 3 år (p.a.)	2,90%	1,64%	1,26%
2014	2,20%	1,93%	0,26%
2013	2,34%	1,68%	0,66%
2012	4,15%	1,29%	2,86%
2011	2,41%	3,27%	-0,86%
2010	2,49%	2,32%	0,17%
2009	4,03%	2,38%	1,65%
2008	7,41%	7,13%	0,28%
2007	3,74%	4,36%	-0,62%
2006	2,17%	2,38%	-0,21%

1) Referanseindeks

Oslo Børs Statsobligasjons Indeks durasjon 1 (ST3X)

*) Omregnet til årlig rente

Avkastning per kalenderår %



Dette fondet og ODIN Forvaltning AS er registrert i Norge og regulert av Finanstilsynet.

Vær oppmerksom på at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved kjøp og forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Ansatte i ODIN Forvaltning kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning 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.

ODIN Forvaltning AS kan kun holdes ansvarlig for opplysninger i dette dokumentet som er villedende, unøyaktige eller inkonsistente i forhold til relevante opplysninger i prospektet.



Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Porteføljeginntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		7 457	6 565
2. Utbytte		0	0
3. Gevinst/tap ved realisasjon		597	-11
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		-1 174	-658
5. Andre porteføljeginntekter/-kostnader	8	0	0
I. Porteføljeresultat		6 880	5 895
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	0	0
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-1 314	-1 098
9. Andre inntekter	8	0	0
10. Andre kostnader	8	-6	0
II. Forvaltningsresultat		-1 320	-1 098
III. Resultat før skattekostnad		5 560	4 797
11. Skattekostnad		0	0
IV. Årsresultat		5 560	4 797
Anvendelse av årsresultatet			
1. Netto utdelt til andelseiere i året		9 068	5 357
2. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
3. Overført til/fra opptjent egenkapital		-3 507	-560

Balanse	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Obligasjoner	11	354 722	206 579
2. Certifikater	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		9 390	823
2. Andre fordringer		0	0
III. Bankinskudd		21 839	2 514
Sum eiendeler		385 951	209 916
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		341 064	194 648
2. Overkurs/underkurs		25 931	2 443
II. Opptjent egenkapital		-10 267	12 724
Sum egenkapital	9,10	356 727	209 816
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		29 224	100
Sum gjeld		29 224	100
Sum gjeld og egenkapital		385 951	209 916

Note 9 - Egenkapital

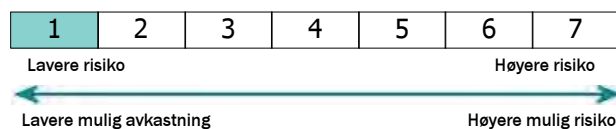
Egenkapital pr. 31.12.2013	209 815 785
Tegning i 2014	190 825 031
Innløsninger i 2014	-40 406 505
Årsresultat 2014	5 560 321
Utdelinger til andelseiere i 2014	-9 067 718
2014 resultat overført fra egenkapital	-3 507 397
Egenkapital pr. 31.12.2014	356 726 915

Note 10 - Andeler i fondet

	2014	2013	2012
Andeler utstedt før utdeling	332394,3477	194648,0812	210247,6138
Andeler utstedt etter utdeling	341063,7913	199748,9374	216098,0864
NAV før utdeling av utbytte	1 073,22	1 077,68	1 082,25
NAV etter utdeling av utbytte	1 045,94	1 050,16	1 052,95

Med NAV menes fondets forvaltningskapital dividert med antall utstedte andeler. Det er ingen innløsningskostnader for andelseiere. Det er ikke inngått særskilte avtaler med større andelseiere med hensyn til begrensning av verdipapirfondets plikt til innløsning. Fondet har ikke mottatt innløsninger som har påvirket andelsverdien under året.

Risikomåling 31.12.2014



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år månedlig)	0,38	0,38

Skalaen indikerer sammenhengen mellom risiko og mulig avkastning ved investering i verdipapirfondet. Lav verdi på skalaen indikerer lav risiko, og høy verdi indikerer høy risiko. Merk at laveste nivå på skala ikke er en risikofri investering.

Indikatoren er basert på svingninger i verdipapirfondets historiske kurser pr. årsskiftet. Svingningene måles ved ukentlige avkastninger med historikk over siste 5 år. Store historiske svingninger innebærer økt mulighet for at investeringen kan svinge mye også i fremtiden. Sjansen for at investeringens verdi øker og synker mye i fremtiden blir følgelig høyere ved store historiske svingninger. Store svingninger kan også innebære en økt sjanse for at kursen synker til under investeringens inngangsverdi, og at avkastningen blir negativ som følge av kurstap.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Historiske kurssvingninger vil derfor ikke nødvendigvis gi et korrekt bilde på fondets fremtidige risikoprofil. Verdipapirfondets plassering på skalaen er følgelig ikke fast plassert, men vil normalt endres over tid.



Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2014

ISIN-kode	Verdipapir	Kupong	Pålydende		Markedsverdi	Markedsverdi inkl. renter	% av forvaltningskapital	Rente-regulerings-tidspunkt 1)	Forfall
			Lokal valuta	% av pålydende					
Risikoklasse 4: Bank og finansinstitusjoner									
XS1033501666	ABN AMRO BANK NV ABNANV O	2,55	8 000 000	100,00	101,64	8 131	2,28%	16.02.2015	18.02.2019
NO0010672066	BANK 1 OSLO VARBK O 02/15/16	2,40	1 000 000	100,60	100,89	1 009	0,28%	12.02.2015	15.02.2016
NO0010654924	BANK 1 OSLO VARBK O 09/16/16	3,22	8 000 000	102,50	102,25	8 180	2,29%	12.03.2015	16.09.2016
NO0010715063	BNBANK BNKRED O 07/18/17	2,01	5 000 000	100,00	100,27	5 014	1,40%	16.04.2015	18.07.2017
NO0010550130	BOLIG-OG NAERING BNBANK O 11/03/16	2,41	15 000 000	101,07	101,30	15 195	4,26%	30.01.2015	03.11.2016
NO0010722457	BOLIGKREDITT SPABOL O 05/24/16	1,88	6 000 000	99,98	100,32	6 019	1,69%	20.02.2015	24.05.2016
NO0010722663	BOLIGKREDITT SPABOL O 10/30/17	1,96	6 000 000	99,92	100,18	6 011	1,69%	28.01.2015	30.10.2017
NO0010710908	BRAGE FINANS SA BRAGFI O 05/20/16	2,75	15 000 000	100,17	101,10	15 165	4,25%	18.02.2015	20.05.2016
NO0010622087	DNB NOR BOLIGKRE DNBNO O 07/12/18	2,19	11 000 000	101,44	101,40	11 154	3,13%	09.04.2015	12.07.2018
NO0010727894	GRONG SPAREBANK GRONG O 12/18/17	0,00	8 000 000	99,90	100,02	8 001	2,24%	16.03.2015	18.12.2017
NO0010712433	HJELMELAND SBK HJELM O 05/26/17	2,46	5 000 000	100,00	100,75	5 038	1,41%	24.02.2015	26.05.2017
NO0010668312	HJELMELAND SBK HJELM O 06/21/16	3,01	10 000 000	101,31	101,34	10 134	2,84%	19.03.2015	21.06.2016
NO0010671274	INDRE SOGN SPARE ISSG O 02/06/17	2,80	12 000 000	101,73	101,92	12 230	3,43%	04.02.2015	06.02.2017
NO0010660673	KLEPP SPAREBANK KLEPP O 09/26/16	3,31	15 000 000	102,35	102,30	15 344	4,30%	24.03.2015	26.09.2016
NO0010713423	OFOTEN SPAREBANK OFOTEN O 06/18/18	2,49	8 000 000	99,95	100,28	8 022	2,25%	16.03.2015	18.06.2018
NO0010662455	PARETO BANK ASA PABANO O 11/02/15	3,43	3 000 000	101,53	101,83	3 055	0,86%	29.01.2015	02.11.2015
NO0010710387	ROROSBANKEN ROROBK O 04/16/18	2,29	8 000 000	99,98	100,69	8 056	2,26%	14.04.2015	16.04.2018
NO0010694573	SANTANDER CONSUM SANTAN O	2,65	5 000 000	100,08	100,84	5 042	1,41%	16.02.2015	18.11.2015
NO0010697261	SELBU SPAREBANK SELBU O 12/03/18	2,72	4 000 000	101,30	101,56	4 063	1,14%	27.02.2015	03.12.2018
NO0010637101	SFF BUSTADKREDIT SFFBUS O 02/17/17	2,43	7 000 000	101,37	101,63	7 114	1,99%	13.02.2015	17.02.2017
NO0010728652	SOR-TRONDELAG SORTRO O 12/19/16	1,71	20 000 000	100,02	100,23	20 045	5,62%	17.03.2015	19.12.2016
NO0010654635	SPAREBANK 1 RINGNO O 05/02/16	3,08	16 000 000	102,45	102,23	16 357	4,59%	29.01.2015	02.05.2016
NO0010634967	SPAREBANK 1 SMN MINGNO O 03/15/17	3,61	5 000 000	104,08	103,68	5 184	1,45%	16.03.2015	15.03.2017
NO0010584964	SPAREBANK 1 SMN MINGNO O 03/16/16	2,74	9 500 000	101,18	101,14	9 608	2,69%	16.03.2015	16.03.2016
NO0010694615	SPAREBANK 1 SPACOM O 06/19/19	2,29	15 000 000	100,73	101,33	15 200	4,26%	17.03.2015	19.06.2019
NO0010634785	SPAREBANK1 SR SPAROG O 01/16/17	3,54	9 000 000	103,36	104,13	9 371	2,60%	14.04.2015	16.01.2017
NO0010638331	SPAREBANKEN BIEN SPBIEN O 03/21/16	3,41	9 000 000	101,78	101,75	9 158	2,57%	19.03.2015	21.03.2016
NO0010623580	SPAREBANKEN NORD NONGNO O	2,99	9 500 000	101,94	102,12	9 702	2,72%	13.02.2015	17.08.2016
NO0010650047	SPAREBANKEN OST SEDG O 01/15/16	3,15	15 500 000	102,25	102,14	15 831	4,40%	13.04.2015	15.01.2016
NO0010609720	SPAREBANKEN PLUS SPBKPL O	2,66	6 000 000	101,28	101,54	6 092	1,71%	05.02.2015	09.05.2016
NO0010643216	SPAREBANKEN VEST SVEGNO O 04/25/16	3,07	7 000 000	102,01	102,20	7 154	2,01%	22.01.2015	25.04.2016
NO0010654742	SPAREBANKEN VEST SVEGNO O 07/18/17	3,42	3 000 000	103,94	104,43	3 133	0,87%	16.04.2015	18.07.2017
NO0010683790	SPAREBK 1 HALLIN HLGDAL O 06/20/16	2,51	10 000 000	100,79	100,79	10 079	2,83%	18.03.2015	20.06.2016
NO0010674211	SPAREBKN HEMNE HEMNE O 04/08/16	2,65	10 000 000	100,83	100,75	10 075	2,82%	01.04.2015	08.04.2016
NO0010682172	SPARESKILLINGSBK SPKRNO O 06/20/18	2,58	10 000 000	101,05	101,35	10 135	2,84%	18.03.2015	20.06.2018
NO0010721079	STADSBYGD SPAREB STASPK O 10/01/19	2,45	2 500 000	99,95	99,84	2 496	0,70%	30.03.2015	01.10.2019
NO0010717499	STOREBRAND ASA STBNO O 09/10/19	2,57	7 000 000	100,00	95,87	6 711	1,88%	06.03.2015	10.09.2019
NO0010684152	TINN SPAREBANK TINNSB O 06/25/18	2,80	10 000 000	101,11	101,51	10 151	2,85%	23.03.2015	25.06.2018
NO0010701212	V. BOLIGKREDITT VERBOL O 06/24/19	2,36	9 000 000	100,00	101,35	9 121	2,56%	20.03.2015	24.06.2019
NO0010664550	ETNE SPAREBANK ETNE O 05/23/17	3,27	3 000 000	102,63	102,75	3 082	0,86%	19.02.2015	23.05.2017
NO0010692080	GRONG SPAREBANK GRONG O 10/23/18	2,68	2 000 000	101,14	101,75	2 035	0,57%	21.04.2015	23.10.2018
NO0010657661	LEASEPLAN CORP LPTY O 09/07/15	3,65	2 000 000	102,18	101,15	2 023	0,57%	31.03.2015	07.09.2015
						354 722	99,37%		
Total portefølje						354 722	99,37%		

1) Gjelder kun obligasjoner med flytende rente





Fondet investerer i NOK-denominerte bankinnskudd og rentebærende finansielle instrumenter, fortrinnsvis pengemarkedsinstrumenter og obligasjoner utstedt eller garantert av stat, kommuner eller finansinstitusjoner i EØS. Fondet vil kun investere i obligasjoner med risikovekt maksimum 20 prosent ved beregning av finansinstitusjoners og pensjonskassers kapitaldekning.

Etablert: 28.03.1996

Forvaltere: Mariann Stoltenberg Lind og Nils Hast



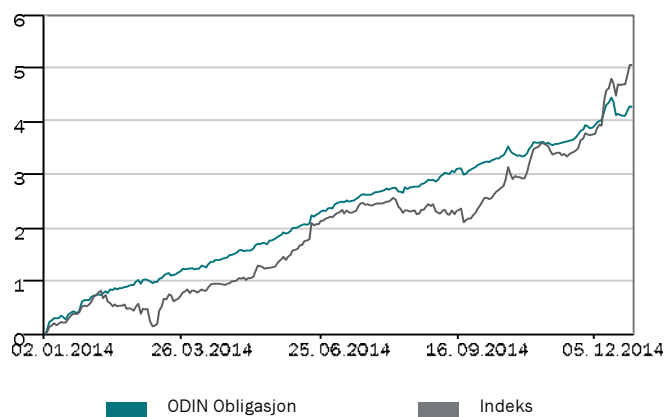
Mariann Stoltenberg Lind



Nils Hast

2014 endte med en avkastning på 4,3 prosent for ODIN Obligasjon. Fondets referanseindeks endte med en avkastning på 5,1 prosent.

Avkastning % 2014





Nøkkeltall

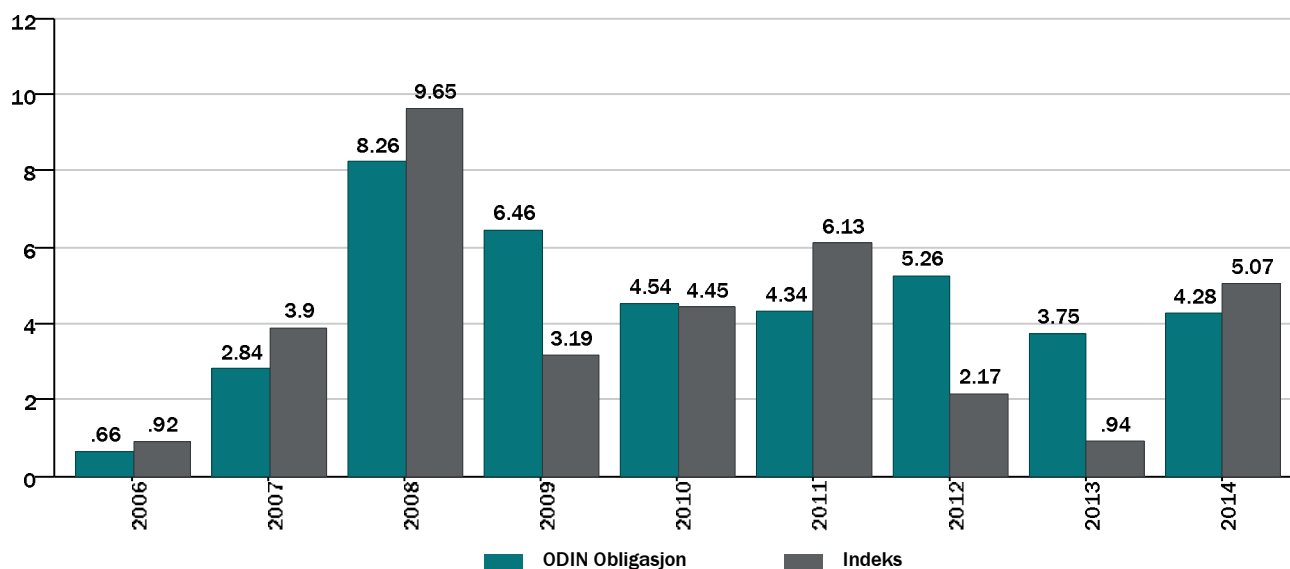
ODIN Obligasjon	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	151,59%	152,01%	-0,43%
Siden start 27.03.1996 (p.a.)*	5,04%	5,05%	-0,01%
Siste 10 år (p.a.)	4,23%	3,86%	0,37%
Siste 5 år (p.a.)	4,43%	3,73%	0,70%
Siste 3 år (p.a.)	4,44%	2,72%	1,72%
2014	4,28%	5,07%	-0,79%
2013	3,75%	0,94%	2,81%
2012	5,26%	2,17%	3,09%
2011	4,34%	6,13%	-1,78%
2010	4,54%	4,45%	0,09%
2009	6,46%	3,19%	3,27%
2008	8,26%	9,65%	-1,38%
2007	2,84%	3,90%	-1,06%
2006	0,66%	0,92%	-0,25%

1) Referanseindeks

Oslo Børs Statsobligasjonsindeks 3 år (ST4X)

*) Omregnet til årlig rente

Avkastning per kalenderår %



Dette fondet og ODIN Forvaltning AS er registrert i Norge og regulert av Finanstilsynet.

Vær oppmerksom på at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved kjøp og forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Ansatte i ODIN Forvaltning kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning 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.

ODIN Forvaltning AS kan kun holdes ansvarlig for opplysninger i dette dokumentet som er villedende, unøyaktige eller inkonsistente i forhold til relevante opplysninger i prospektet.



Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Porteføljeginntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		33 162	25 018
2. Utbytte		0	0
3. Gevinst/tap ved realisasjon		1 128	2 885
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		14 270	2 304
5. Andre porteføljeginntekter/-kostnader	8	-2 038	0
I. Porteføljeresultat		46 523	30 207
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	0	0
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-5 023	-3 200
9. Andre inntekter	8	0	0
10. Andre kostnader	8	-4	6
II. Forvaltningsresultat		-5 027	-3 195
III. Resultat før skattekostnad		41 495	27 013
11. Skattekostnad		0	0
IV. Årsresultat		41 495	27 013
Anvendelse av årsresultatet			
1. Netto utdelt til andelseiere i året		31 296	24 607
2. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
3. Overført til/fra opptjent egenkapital		10 199	2 406

Balanse	Note	NOK 1000	
		2014	2013
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Obligasjoner		1 180 321	736 193
2. Sertifikater	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		32 088	7 948
2. Andre fordringer		0	0
III. Bankinskudd			
		3 743	24 850
Sum eiendeler		1 216 152	768 991
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		1 081 639	690 232
2. Overkurs/underkurs		116 733	12 131
II. Opptjent egenkapital			
		-15 039	66 080
Sum egenkapital	9,10	1 183 333	768 443
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere			
		0	0
II. Annen gjeld			
		32 819	547
Sum gjeld		32 819	547
Sum gjeld og egenkapital		1 216 152	768 991

Note 9 - Egenkapital

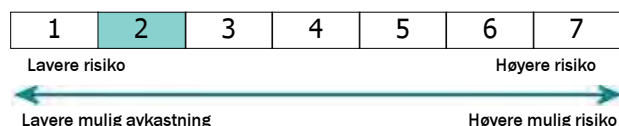
Egenkapital pr. 31.12.2013	768 443 362
Tegning i 2014	627 201 535
Innløsninger i 2014	-222 511 118
Årsresultat 2014	41 495 376
Utdelinger til andelseiere i 2014	-31 296 143
2014 resultat overført til egenkapital	10 199 234
Egenkapital pr. 31.12.2014	1 183 333 014

Note 10 - Andeler i fondet

	2014	2013	2012
Andeler utstedt før utdeling	1053033,0625	690232,0247	429198,7504
Andeler utstedt etter utdeling	1081639,3554	713067,0284	445890,8574
NAV før utdeling av utbytte	1 123,75	1 113,24	1 114,72
NAV etter utdeling av utbytte	1 094,03	1 077,59	1 072,99

Med NAV menes fondets forvaltningskapital dividert med antall utstedte andeler. Det er ingen innløsningskostnader for andelseiere. Det er ikke inngått særskilte avtaler med større andelseiere med hensyn til begrensnig av verdipapirfondets plikt til innløsning. Fondet har ikke mottatt innløsninger som har påvirket andelsverdien under året.

Risikomåling 31.12.2014



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år månedlig)	0,61	1,73

Skalaen indikerer sammenhengen mellom risiko og mulig avkastning ved investering i verdipapirfondet. Lav verdi på skalaen indikerer lav risiko, og høy verdi indikerer høy risiko. Merk at laveste nivå på skala ikke er en risikofri investering.

Indikatoren er basert på svingninger i verdipapirfondets historiske kurser pr. årsskiftet. Svingningene måles ved ukentlige avkastninger med historikk over siste 5 år. Store historiske svingninger innebærer økt mulighet for at investeringen kan svinge mye også i fremtiden. Sjansen for at investeringens verdi øker og synker mye i fremtiden blir følgelig høyere ved store historiske svingninger. Store svingninger kan også innebære en økt sjanse for at kursen synker til under investeringens inngangsverdi, og at avkastningen blir negativ som følge av kurstap.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Historiske kurssvingninger vil derfor ikke nødvendigvis gi et korrekt bilde på fondets fremtidige risikoprofil. Verdipapirfondets plassering på skalaen er følgelig ikke fast plassert, men vil normalt endres over tid.



Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2014

ISIN-kode	Verdipapir	Kupong	Pålydende		Markedsverdi	Markedsverdi inkl. renter	% av forvaltningskapital	Rente-regulerings-tidspunkt 1)	Forfall
			Lokal valuta	% av pålydende					
Risikoklasse 4: Bank og finansinstitusjoner									
XS1033501666	ABN AMRO BANK NV ABNANV O	2,55	12 000 000	100,00	101,64	12 197	1,03%	16.02.2015	18.02.2019
N00010671712	AURSKOG SPAREBK AURSKO O 02/15/18	2,71	20 000 000	99,51	101,87	20 373	1,72%	12.02.2015	15.02.2018
N00010669765	BANK 1 OSLO VARBK O 03/05/18	2,85	28 000 000	100,46	102,35	28 658	2,42%	03.03.2015	05.03.2018
N00010715063	BNBANK BNKRED O 07/18/17	2,01	10 000 000	100,00	100,27	10 027	0,84%	16.04.2015	18.07.2017
N00010700685	BOLIG OG NAERING BNKRED 3.3	3,30	20 000 000	101,48	108,95	21 791	1,79%		17.01.2019
N00010623234	BOLIGKREDITT SPABOL O 08/16/18	2,24	12 000 000	99,77	101,69	12 203	1,03%	12.02.2015	16.08.2018
N00010657596	BOLIGKREDITT SPABOL O 09/10/19	2,35	8 000 000	100,77	102,20	8 176	0,69%	06.03.2015	10.09.2019
N00010710908	BRAGE FINANS SA BRAGFI O 05/20/16	2,75	12 000 000	100,02	101,10	12 132	1,03%	18.02.2015	20.05.2016
N00010680333	BUD FRAENA HUSTA BUDFR O 05/29/18	2,75	20 000 000	100,00	101,71	20 342	1,72%	25.02.2015	29.05.2018
N00010635691	DNB BANK DNBNO O 01/26/18	3,53	25 000 000	103,82	105,30	26 326	2,22%	22.01.2015	26.01.2018
N00010723471	DNB BOLIGKREDITT DNBNO O 11/11/21	1,86	15 000 000	99,93	100,13	15 019	1,27%	09.02.2015	11.11.2021
N00010664402	DNB BOLIGKREDITT DNBNO 3.2 11/22/19	3,20	25 000 000	104,36	108,56	27 141	2,29%		22.11.2019
N00010622087	DNB NOR BOLIGKRE DNBNO O 07/12/18	2,19	12 000 000	101,44	101,40	12 168	1,03%	09.04.2015	12.07.2018
N00010685704	EIKA BOLIGKREDIT EIKBOL 3 1/2	3,50	20 000 000	102,58	110,73	22 146	1,87%		16.12.2020
N00010682636	FANA SPAREBANK B FANASP O 06/19/19	2,16	22 000 000	99,94	101,16	22 254	1,88%	17.03.2015	19.06.2019
N00010676232	FRON SPAREBANK FRONSP O 05/02/18	2,73	15 000 000	100,20	102,46	15 369	1,30%	29.01.2015	02.05.2018
N00010660327	GJENSIDIGE BANK GJFNO O 09/21/18	2,36	23 000 000	100,80	101,74	23 401	1,98%	19.03.2015	21.09.2018
N00010670177	HELGELAND SPARE HELGNO O 01/17/18	2,68	20 000 000	99,99	102,50	20 499	1,72%	15.04.2015	17.01.2018
N00010712433	HJELMELAND SBK HJELM O 05/26/17	2,46	10 000 000	100,00	100,75	10 075	0,85%	24.02.2015	26.05.2017
N00010668312	HJELMELAND SBK HJELM O 06/21/16	3,01	4 000 000	101,31	101,34	4 054	0,34%	19.03.2015	21.06.2016
N00010671274	INDRE SOGN SPARE ISSG O 02/06/17	2,80	8 000 000	101,73	101,92	8 153	0,69%	04.02.2015	06.02.2017
N00010692775	KLEPP SPAREBANK KLEPP O 10/30/18	2,79	3 000 000	101,31	102,76	3 083	0,26%	28.01.2015	30.10.2018
N00010725286	KREDITT SPBANKER KRESPA O 12/09/19	0,00	20 000 000	100,00	100,07	20 014	1,69%	05.03.2015	09.12.2019
N00010697022	KVINESDAL SPARBK KVINES O 09/27/16	2,66	5 000 000	101,03	100,80	5 040	0,43%	25.03.2015	27.09.2016
XS1041808764	LEASEPLAN CORP LPTY O 02/07/17	2,40	15 000 000	99,97	100,90	15 136	1,28%	05.02.2015	07.02.2017
N00010663156	LILLESANDS SPARE LILBK O 11/16/17	3,29	5 000 000	99,95	103,20	5 160	0,44%	12.02.2015	16.11.2017
N00010696933	LILLESTROM SBK LILSBK O 11/26/18	2,77	15 000 000	100,00	102,21	15 331	1,30%	23.02.2015	26.11.2018
N00010704067	NORDEA BANK NDASS 3 08/21/19	3,00	20 000 000	101,89	106,61	21 323	1,80%		21.08.2019
N00010647241	NORDEA EIENDOMS NDASS O 06/19/19	2,39	15 000 000	101,56	102,30	15 344	1,30%	16.03.2015	19.06.2019
N00010636574	NORDEA EIENDOMS NDASS O 06/21/17	2,49	29 000 000	101,06	101,79	29 519	2,49%	16.03.2015	21.06.2017
N00010694912	OBOS BANKEN AS OBOS O 11/21/18	2,61	28 000 000	100,48	101,81	28 507	2,41%	19.02.2015	21.11.2018
N00010713423	OFOTEN SPAREBANK OFOTEN O 06/18/18	2,49	15 000 000	99,95	100,28	15 042	1,27%	16.03.2015	18.06.2018
N00010589674	OSLO KOMMUNE OSLO 4.35 11/26/18	4,35	20 000 000	107,65	111,68	22 336	1,89%		26.11.2018
N00010710387	ROROSBANKEN ROROBK O 04/16/18	2,29	12 000 000	99,98	100,69	12 083	1,02%	14.04.2015	16.04.2018
N00010670185	RYGGE-VAA SPBK SOAGNO O 01/18/18	2,67	15 000 000	100,24	102,47	15 371	1,29%	16.04.2015	18.01.2018
N00010694573	SANTANDER CONSUM SANTAN O	2,65	5 000 000	100,19	100,84	5 042	0,43%	16.02.2015	18.11.2015
N00010694581	SANTANDER CONSUM SANTAN O	2,95	10 000 000	101,06	101,51	10 151	0,86%	16.02.2015	18.11.2016
N00010637101	SFF BUSTADKREDIT SFFBUS O 02/17/17	2,43	7 000 000	100,46	101,63	7 114	0,60%	13.02.2015	17.02.2017
N00010719826	SKANDIABANKEN AB SKANBK O	2,05	20 000 000	99,55	99,66	19 932	1,68%	06.03.2015	10.09.2019
N00010623945	SOR BOLIGKREDITT PLUSSB O 08/24/17	2,20	12 000 000	99,34	101,33	12 159	1,03%	20.02.2015	24.08.2017
N00010669757	SPARE SOG&FJOR SPARSF O 01/15/18	2,76	30 000 000	100,00	102,75	30 825	2,59%	13.04.2015	15.01.2018
N00010654635	SPAREBANK 1 RINGNO O 05/02/16	3,08	11 000 000	99,91	102,23	11 246	0,95%	29.01.2015	02.05.2016
N00010665250	SPAREBANK 1 RINGNO O 12/04/17	2,96	11 000 000	99,94	102,57	11 283	0,95%	02.03.2015	04.12.2017
N00010634967	SPAREBANK 1 SMN MINGNO O 03/15/17	3,61	11 000 000	102,48	103,68	11 405	0,96%	16.03.2015	15.03.2017
N00010584964	SPAREBANK 1 SMN MINGNO O 03/16/16	2,74	14 000 000	101,25	101,14	14 159	1,20%	16.03.2015	16.03.2016
N00010694615	SPAREBANK 1 SPACOM O 06/19/19	2,29	34 000 000	100,38	101,33	34 453	2,91%	17.03.2015	19.06.2019
N00010669732	SPAREBANK1 SR SPAROG O 01/15/18	2,70	25 000 000	100,31	102,66	25 665	2,15%	13.04.2015	15.01.2018
N00010638331	SPAREBANKEN BIEN SPBIEN O 03/21/16	3,41	3 000 000	102,14	101,75	3 053	0,26%	19.03.2015	21.03.2016
N00010683618	SPAREBANKEN BIEN SPBIEN O 06/13/18	2,84	18 000 000	101,38	101,64	18 295	1,55%	11.03.2015	13.06.2018
N00010642135	SPAREBANKEN HED SPBHED O 10/16/17	3,21	17 000 000	100,00	104,11	17 698	1,48%	14.04.2015	16.10.2017
N00010477581	SPAREBANKEN MORE MORGNO 6.2	6,20	5 500 000	100,00	104,93	5 771	0,49%		04.12.2015



ISIN-kode	Verdipapir	Kupong	Pålydende		Markedsverdi	Markedsverdi inkl. renter	% av forvaltnings- kapital	Rente- regulerings- tidspunkt 1)	Forfall
			Lokal valuta	% av pålydende					
Risikoklasse 4: Bank og finansinstitusjoner									
N00010669716	SPAREBANKEN NORD NONGNO 0	2,72	35 000 000	100,65	102,73	35 954	3,02%	13.04.2015	15.01.2018
N00010650047	SPAREBANKEN OST SEDG 0 01/15/16	3,15	10 000 000	99,93	102,14	10 214	0,86%	13.04.2015	15.01.2016
N00010670003	SPAREBANKEN OST SEDG 0 01/16/18	2,67	15 000 000	100,37	102,59	15 388	1,29%	14.04.2015	16.01.2018
N00010604879	SPAREBANKEN OST SEDG 0 03/15/17	2,31	12 000 000	99,95	101,19	12 143	1,03%	16.03.2015	15.03.2017
N00010672793	SPAREBANKEN PLUS SPBKPL 0	2,67	6 000 000	99,91	101,88	6 113	0,52%	03.03.2015	05.03.2018
N00010664956	SPAREBANKEN PLUS SPBKPL 0	2,87	21 000 000	100,03	102,77	21 582	1,82%	25.02.2015	30.11.2017
N00010649338	SPAREBANKEN SOR SORNO 4.65	4,65	7 000 000	109,97	113,09	7 917	0,67%		11.05.2018
N00010635055	SPAREBANKEN SOR SORNO 4.95	4,95	20 000 000	110,18	114,92	22 984	1,94%		26.01.2018
N00010646078	SPAREBANKEN V BO SVEGNO 0 05/04/18	2,25	12 000 000	101,44	102,06	12 247	1,03%	02.02.2015	04.05.2018
N00010669724	SPAREBANKEN VEST SVEGNO 0 01/15/18	2,75	31 000 000	100,51	102,82	31 875	2,68%	13.04.2015	15.01.2018
N00010575301	SPAREBANKEN VEST SVEGNO 4 3/4	4,75	20 000 000	107,22	110,65	22 130	1,87%		06.06.2017
N00010670821	SPAREBK 1 HALLIN HLGDAL 0 01/25/18	2,77	9 000 000	100,00	102,37	9 213	0,78%	22.01.2015	25.01.2018
N00010682172	SPARESKILLINGSBK SPKRNO 0 06/20/18	2,58	10 000 000	101,05	101,35	10 135	0,86%	18.03.2015	20.06.2018
N00010721079	STADSBYGD SPAREB STASPK 0 10/01/19	2,45	7 500 000	99,95	99,84	7 488	0,63%	30.03.2015	01.10.2019
N00010717499	STOREBRAND ASA STBNO 0 09/10/19	2,57	20 000 000	100,00	95,87	19 175	1,62%	06.03.2015	10.09.2019
N00010670979	STOREBRAND BANK STBNO 0 01/29/16	2,44	6 000 000	100,77	101,11	6 066	0,51%	27.01.2015	29.01.2016
N00010513237	STOREBRAND BANK STBNO 6.42	6,42	3 000 000	103,01	110,80	3 324	0,28%		25.05.2016
N00010663313	TELEMARK GJERP 0 11/16/17	2,99	20 000 000	100,82	102,93	20 586	1,74%	12.02.2015	16.11.2017
N00010667611	TERRA AS EIKGRU 0 12/18/15	3,84	20 000 000	102,30	101,90	20 380	1,72%	16.03.2015	18.12.2015
N00010684152	TINN SPAREBANK TINNSB 0 06/25/18	2,80	10 000 000	101,11	101,51	10 151	0,86%	23.03.2015	25.06.2018
N00010672173	TOTENS SPAREBANK TOSPBK 0 02/20/17	2,60	15 000 000	99,75	101,53	15 230	1,29%	18.02.2015	20.02.2017
N00010649395	VOLDA ORSTA SPAR VOLORS 0 06/06/16	3,54	10 000 000	99,89	102,44	10 244	0,87%	04.03.2015	06.06.2016
N00010685753	FORNEBU SPAREBAN SPFORN 0	2,55	10 000 000	100,77	100,96	10 096	0,85%	19.02.2015	22.08.2016
N00010720709	GJERSTAD SPAREBK GJESPK 0 09/25/17	2,32	10 000 000	99,97	100,00	10 000	0,85%	23.03.2015	25.09.2017
	IRS NOK 1Y/3M		25 000 000	100,00	-100,29	-25 073	2,19%		02.02.2015
	IRS NOK 1Y/3M		-25 000 000	100,00	-103,87	25 967	-2,12%		02.02.2015
	IRS NOK 1Y/3M		-185 000 000	100,00	-101,31	187 421	-15,65%		17.06.2015
	IRS NOK 1Y/3M		185 000 000	100,00	-100,09	-185 171	15,84%		17.06.2015
	IRS NOK 1Y/3M		-50 000 000	100,00	-104,21	52 103	-4,23%		26.06.2017
	IRS NOK 1Y/3M		50 000 000	100,00	-100,05	-50 024	4,40%		26.06.2017
	IRS NOK 1Y/3M		-70 000 000	100,00	100,39	-70 271	-5,94%		11.07.2017
	IRS NOK 1Y/3M		70 000 000	100,00	103,83	72 682	6,14%		11.07.2017
	IRS NOK 1Y/3M		70 000 000	100,00	-100,31	-70 215	6,14%		30.07.2017
	IRS NOK 1Y/3M		-70 000 000	100,00	-103,77	72 640	-5,93%		30.07.2017
	IRS NOK 1Y/3M		-36 000 000	100,00	-107,58	38 729	-3,05%		10.07.2019
	IRS NOK 1Y/3M		36 000 000	100,00	-100,40	-36 144	3,27%		10.07.2019
	IRS NOK 1Y/3M		24 000 000	100,00	-100,26	-24 063	2,10%		18.05.2015
	IRS NOK 1Y/3M		-24 000 000	100,00	-103,34	24 801	-2,03%		18.05.2015
	IRS NOK 1Y/3M		-50 000 000	100,00	-101,99	50 994	-4,23%		05.12.2021
	IRS NOK 1Y/3M		50 000 000	100,00	-100,18	-50 088	4,31%		05.12.2021
	IRS NOK 1Y/6M		-20 000 000	100,00	-107,51	21 502	-1,70%		11.08.2017
	IRS NOK 1Y/6M		20 000 000	100,00	-100,75	-20 150	1,82%		11.08.2017
						1 180 321	99,57%		
Total portefølje						1 180 321	99,57%		

1) Gjelder kun obligasjoner med flytende rente



KPMG AS
P.O. Box 7000 Majorstuen
Serkedalsveien 6
N-0306 Oslo

Telephone +47 04063
Fax +47 22 60 96 01
Internet www.kpmg.no
Enterprise 935 174 627 MVA

Til styret i forvaltningsselskapet ODIN Forvaltning AS

REVISORS BERETNING

Uttalelse om årsregnskapet

Vi har revidert årsregnskapene for verdipapirfondene listet opp nedenfor, som består av balanse per 31. desember 2014, resultatregnskap for regnskapsåret avsluttet per denne datoen, og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger. Regnskapene viser følgende årsresultater:

ODIN Kreditt	kr 66 845 000	ODIN Kort Obligasjon	kr 5 560 000
ODIN Pengemarked	kr 2 448 000	ODIN Obligasjon	kr 41 495 000

Styrets og administrerende direktørs ansvar for årsregnskapet

Styret og administrerende direktør i forvaltningsselskapet ODIN Forvaltning AS er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapene og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge, og for slik intern kontroll som styret og administrerende direktør finner nødvendig for å muliggjøre utarbeidelsen av et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller feil.

Revisors oppgaver og plikter

Vår oppgave er å gi uttrykk for en mening om disse årsregnskapene på bakgrunn av vår revisjon. Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder International Standards on Auditing. Revisjonsstandardene krever at vi etterlever etiske krav, planlegger og gjennomfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapene ikke inneholder vesentlig feilinformasjon.

En revisjon innebærer utførelse av handlinger for å innhente revisjonsbevis for beløpene og opplysningene i årsregnskapene. De valgte handlingene avhenger av revisors skjønn, herunder vurderingen av risikoene for at årsregnskapene inneholder vesentlig feilinformasjon, enten det skyldes misligheter eller feil. Ved en slik risikovurdering tar revisor hensyn til den interne kontrollen som er relevant for forvaltningsselskapets utarbeidelse av årsregnskap som gir et rettviseende bilde. Formålet er å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av forvaltningsselskapets interne kontroll. En revisjon omfatter også en vurdering av om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige, og om regnskapsestimaterne utarbeidet av ledelsen er rimelige, samt en vurdering av den samlede presentasjonen av årsregnskapene.

Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Offices in:

Oslo	Haugesund	Sandnessjøen
Alta	Knarrvik	Slangerup
Auendal	Kristiansand	Stord
Bergen	Larvik	Ståle
Bosø	Molde	Trondheim
Elverum	Narvik	Tromsø
Fanøen	Ranis	Tvedestrand
Grimstad	Sandnessjøen	Ålesund
Hamar	Sandnessjøen	

KPMG AS, a Norway member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity.

Statautoriserede revisorer - medlemmer av Den norske Rev.sforbund



Revisors beretning 2014
Odin Forvaltning AS

Konklusjon

Etter vår mening er årsregnskapene avgitt i samsvar med lov og forskrifter for verdipapirfond, og gir et rettviseende bilde av den finansielle stillingen til verdipapirfondene per 31. desember 2014 og av resultater for regnskapsåret, som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Uttalelse om øvrige forhold

Konklusjon om årsberetningen

Basert på vår revisjon av årsregnskapene som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om årsregnskapene, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av årsresultatene er konsistente med årsregnskapene og er i samsvar med lov og forskrifter.

Konklusjon om registrering og dokumentasjon

Basert på vår revisjon av årsregnskapene som beskrevet ovenfor, og kontrollhandlinger vi har funnet nødvendig i henhold til internasjonal standard for attestasjonsoppdrag (ISAE) 3000 «Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon», mener vi at ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av verdipapirfondenes regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringskikk i Norge.

Oslo, 10. februar 2015
KPMG AS

Geir Moen

Geir Moen
Statsautorisert revisor



Innkalling til valgmøte

Det vil bli avholdt valgmøte for verdipapirfondene ODIN Norden, ODIN Norden II, ODIN Finland, ODIN Finland II, ODIN Norge, ODIN Norge II, ODIN Sverige, ODIN Sverige II, ODIN Europa, ODIN Europa II, ODIN Global, ODIN Global II, ODIN Emerging Markets, ODIN Maritim, ODIN Offshore, ODIN Eiendom, ODIN Eiendom I, ODIN Aksje, ODIN Konservativ, ODIN Flex, ODIN Horisont, ODIN Pengemarked, ODIN Kort Obligasjon, ODIN Obligasjon og ODIN Kreditt

Tid: Onsdag 25. mars 2015 kl. 18.00.

Sted: Felix Konferansesenter, Bryggetorget 3, 0250 Oslo

Til behandling foreligger:

- 1) Godkjenning av innkalling
- 2) Valg av to andelseiere til å underskrive protokollen
- 3) Valg av andelseierrepresentanter til styret i ODIN Forvaltning AS
- 4) Eventuelt

Andelseiere som har spørsmål som ønskes drøftet på valgmøte må melde disse skriftlig til styret i ODIN Forvaltning AS innen en uke før valgmøte avholdes. På valgmøtet justeres stemmeretten slik at andelseiere som eier lik verdi får likt antall stemmer. Med unntak av valgene kan valgmøte ikke treffe vedtak som binder fondene eller forvaltnings-selskapet.

Oslo, 6. februar 2015

Styret i ODIN Forvaltning AS

Invitasjon til informasjonsmøte

Direkte etter valgmøtet har vi gleden av å invitere til informasjonsmøte hvor ODINs forvalter, Jarle Sjø, gir deg en oppdatering på det norske markedet og hva som skjer med oljeprisen. I tillegg vil forvalter Nils Hast gi en oppdatering på ODINs kombinasjonsfond.

På grunn av servering ønskes bindende påmelding innen 17. mars 2015 til:

www.odinfond.no, e-post: kundeservice@odinfond.no, telefon: 24 00 48 04, faks: 24 00 48 01, eller pr post: ODIN Forvaltning AS, Postboks 1771 Vika, 0122 Oslo Attn.: Kundeservice



ODIN

skaper verdier for fremtiden

ODIN Forvaltning AS Fjordalléen 16,
N-0250 Oslo, P.O. Box 1771 Vika, N-0122 Oslo
Telefon: +47 24 00 48 00 Fax: +47 24 00 48 01
E-post: kundeservice@odinfond.no
www.odinfond.no

ODIN Fonder Kungsgatan 30, S-111 35 Stockholm
Box 238, S-101 24 Stockholm
Telefon: +46 8 407 14 00 Fax: +46 8 407 14 66
E-post: kontakt@odinfond.no
www.odinfonder.se

ODIN Rahastot Mannerheimintie 14 A, 8. krs,
FIN-00100 Helsinki
Telefon: +358 (0) 9 4735 5100
Fax: + 358 (0) 9 4735 5101
E-post: info@odin.fi www.odin.fi