

Årsrapport 2012

ODINs aksjefond
- fond i fond
- kombinasjonsfond



Februar 2013



Innhold

3	<i>Kommentar fra adm. direktør</i>
4-7	<i>Markedskommentar</i>
8-9	<i>Hvorfor ansvarlige investeringer er viktig</i>
10-12	<i>Slik investerer vi</i>
13-14	<i>Styrets beretning</i>
15	<i>Noteopplysninger</i>
16-20	<i>ODIN Norden kommentar og årsrapport</i>
21-24	<i>ODIN Finland kommentar og årsrapport</i>
25-28	<i>ODIN Norge kommentar og årsrapport</i>
29-32	<i>ODIN Sverige kommentar og årsrapport</i>
33-37	<i>ODIN Europa kommentar og årsrapport</i>
38-42	<i>ODIN Europa SMB kommentar og årsrapport</i>
43-47	<i>ODIN Global kommentar og årsrapport</i>
48-52	<i>ODIN Global SMB kommentar og årsrapport</i>
53-57	<i>ODIN Emerging Markets kommentar og årsrapport</i>
58-61	<i>ODIN Maritim kommentar og årsrapport</i>
62-65	<i>ODIN Offshore kommentar og årsrapport</i>
66-69	<i>ODIN Eiendom 1 kommentar og årsrapport</i>
70-71	<i>Revisjonsberetning</i>
73-78	<i>ODIN Robur Øst Europa kommentar og årsrapport</i>
80	<i>Markedskommentar kombinasjonsfond</i>
81-83	<i>Styrets beretning og noter ODINs kombinasjonsfond</i>
84-87	<i>ODIN Horisont årsrapport</i>
88-91	<i>ODIN Flex årsrapport</i>
92-95	<i>ODIN Konservativ årsrapport</i>
96-97	<i>Revisjonsberetning</i>
98	<i>Valgmøte</i>

Selskapet er et heleiet 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 Forvaltning AS Fjordalléen 16,
N-0250 Oslo, P.O. Box 1771 Vikta, 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 Stureplan 13, S-111 45 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@odinfond.no www.odin.fi



«Du har valgt riktig fondsforvalter»

Da jeg midt i 2012 tok fatt på oppgaven med å lede ODIN var jeg spent, slik man ofte er når man begynner i ny jobb på et nytt sted med nye kolleger. Det tok ikke lang tid før jeg fikk en god følelse – en følelse av å ha kommet hjem. Du har valgt riktig fondsforvalter, Rune, sa jeg da til meg selv. La meg forklare hvorfor.

Mine erfaringer fra forvaltningsorganisasjoner som Folketrygdfondet, Rasmussengruppen og Norfund har gjort meg bevisst på at forvaltning av andres penger stiller særskilte krav til ansvarlighet, profesjonalitet og etterrettelighet. Og nettopp disse egenskapene har jeg funnet i rikt monn her i ODIN.

ODINs forvaltningsorganisasjon er inne i en fase hvor vi høster fruktene av prosesser som har pågått over tid. 2012 var et år da forvaltningen jevnt over leverte meget gode resultater. Dette viser noe av styrken som nå bor i vår gjennomarbeidede investeringsprosess og den verdiorienterte filosofien som ligger til grunn for de investeringsbeslutningene vi fatter på andelseiernes vegne.

Det er ikke alle som forstår hvor stor forskjell det er på å være langsiktig investor og kortsiktig trader i finansmarkedet. Selv om vi kjøper og selger de samme verdipapirene er det i virkeligheten veldig stor forskjell på de to tilnærmingene til investeringer. I ODIN investerer vi langsiktig. Vi later ikke som at vi kan forutsi de kortsiktige bevegelsene i finansmarkedet. Vår investeringsprosess gjør oss derimot godt skikket til å skille gode bedrifter fra dårlige. Som investorer mener vi at våre andelseiere får den beste avkastning over tid ved at vi investerer i de virksomhetene som er dyktigst til å skape verdier. På lang sikt er det virksomhetenes evne til å skape verdier som er avgjørende for den avkastningen våre andelseiere oppnår.

Jeg synes følgende sitat fra administrerende direktør Börje Ekholm i det sentrale svenske investeringsselskapet Investor AB også passer godt for ODINs tilnærming:

«Vi trader ikke aksjer. Vi eier gode selskaper. Vi konsentrerer oss ikke om å slå markedet på kort sikt. Vi vil at våre investeringer skal slå sine konkurrenter på lang sikt.»

Et annet aspekt ved ODINs langsiktighet er at vi ikke bare er på gjennomreise i aksjonærlistene, men spiller en aktiv rolle som eier. Vi bruker vårt eierskap til å jobbe systematisk for å styre selskapene i det vi mener er riktig retning. I dette arbeidet har vi ikke bare aksjonærverdier, men også miljøet og sosiale forhold i tankene. Dette kan du blant annet lese mer om i denne årsrapporten.

Med tanke på at vi bruker mye tid og krefter på å finne de dyktigste virksomhetene og følger opp disse tett, er det også naturlig at vi har konsentrerte porteføljer i våre fond. Vi sprer ikke pengene vi er satt til å forvalte bredt rundt i markedet og håper på det beste. Vi tar et aktivt valg basert på det vi er overbevist om er de dyktigste virksomhetene og følger opp for å bidra til at disse lykkes. Det gjør at vi får merkbar effekt av hvert enkelt investeringsvalg.

Disse valgene og dette arbeidet vil vi gjerne fortelle deg om. Gjennom våre inngående fondsrapporter og markeds kommentarer får du anledning til å se verden og finansmarkedene gjennom vårt perspektiv. Det gjelder ikke bare i denne årsrapporten, men også i vårt elektroniske nyhetsbrev som du kan abonnere på via våre nettsider.

Som nevnt har jeg for egen del funnet meg vel til rette i ODINs perspektiv på verden, og gleder meg til å lede dette gode laget av kompetente medarbeidere fremover. Derfor føler jeg meg også på trygg grunn når jeg hevder at ditt valg av ODIN som din fondsforvalter er et godt valg.

Med ønsker om et fremgangsrikt år og god lesning.

Rune Selmar



Et overraskende godt år?

Mange blir overrasket når de ser hvor bra 2012 faktisk ble, for markedet generelt og for ODINs fond spesielt.

Dersom du ved starten av 2012 hadde visst sikkert at Euroen kom til å holde stand, og at alle medlemslandene ville unngå mislighold av statsgjelden sin, kunne du tjent deg meget rik. Det brede europeiske aksjemarkedet leverte 11,1 prosent. Det utbombede greske aksjemarkedet leverte hele 26,3 prosent (i NOK). Portugisiske statsobligasjoner leverte 46 prosent (i EUR). Eia var vi der med alt vi eide på denne tiden i fjor...

I all beskjedenhet vil vi gjerne nevne at ODINs fond også leverte god avkastning i 2012. 10 av 12 aksjefond og samtlige kombinasjonsfond slo sine referanseindekser. Vårt aktivt forvaltede rentefond hadde et helt fantastisk år, med avkastning på over 15 prosent. Det gleder vi oss over.

De siste årene har vi vært gjennom noen tøffe tak, og jobbet hardt for at du fortsatt skal kunne ha full tillit til vår forvaltning. Derfor er det nå spesielt tilfredsstillende å kunne konstatere gode resultater. Naturligvis har både du som kunde, og vi som forvalter, et lengre perspektiv på våre investeringer enn ett år, men gode resultater i 2012 styrker oss ytterligere i troen på at vi er på rett vei og at dine penger forvaltes på en fornuftig måte.

Samtidig har vi inntrykk av at mange blir overrasket når de ser hvor bra 2012 faktisk ble. Og det er forståelig. Dersom du har fulgt nyhetsbildet som har preget både finansmediene og andre nyhetskilder har du hatt mange gode grunner til å være bekymret.

Det har vært mye politisk turbulens, med viktige valgkamper og regimeskifter, den pågående eurokrisen,

krangel om budsjett- og skattereform i USA, naturkatastrofer som orkanen Sandy, ulykker som Concordia-forliset, borgerkrig i Syria, atomprogram i Iran, tilspisset konflikt i Sør-Kinahavet og rakettoppskytinger i Nord-Korea. For å nevne noe...

Medienes natur og funksjon er å sette søkelys på utfordringer. Men medienes dagsorden reflekterer dermed ikke alltid den rådende stemningen i finansmarkedet like godt, slik 2012 er et eksempel på.

Dette vil gjøre 2013 interessant...

Forkynneren sa: «Det som har skjedd, skal atter skje, og det som ble gjort, skal gjøres på nytt. Intet er nytt under solen.» (Fork. 1:9)

Mange som tar et overflatisk blikk på listen som følger vil kanskje tenke nettopp det – her er lite nytt. Men den som tar en titt under overflaten vil oppdage at verden faktisk beveger seg fremover, kanskje ikke alltid voldsomt fort, men likevel er det fremdrift – også på temaer som har fulgt oss lenge.

Og nettopp fremdriften innen de sentrale temaene på dagsorden vil kunne gjøre 2013 til et temmelig interessant år, tror vi.

De neste sidene gir oss noen gode knagger å henge nyhetsbildet i 2013 på:

Markedskommentar

Jakten på avkastning i lavrentetider

Toneangivende sentralbanker som US Federal Reserve, Bank of Japan, Bank of England og ECB gjør for tiden hva de kan for å holde rentene nede og sine økonomier i gang, blant annet ved å trykke penger – veldig mye penger.

Når inflasjon og svært lave renter til sammen gir negativ forventet realavkastning på lange statspapiere må folk og institusjoner med store formuer søke avkastning andre steder. Mange har søkt til selskapsobligasjoner, og dette markedet er for tiden inne i et historisk høygir. Gull har vært et annet alternativ, og de siste årene har gull satt nye prisrekorder.

Men for en langsiktig investor gir dagens prisnivå på obligasjoner og gull ikke grunn til å forvente like fantastisk utvikling fremover i tid. Stadig flere vil se til aksjemarkedet for å finne investeringsmuligheter, noe som vil bidra til kursstigning.

Tredje verdenskrig utkjempes med valuta

De store sentralbankenes iver etter å trykke penger svekker deres respektive valutaer. Dette er gunstig for eksportnæringene i landet, men tilsvarende ugunstig for utenlandske bedrifter som ønsker å selge varer til landets innbyggere.

For fremvoksende økonomier som har mye av sine inntekter fra eksport til rike land skaper dette store vansker. En tilspisset valutakonflikt mellom rike land og de fremvoksende økonomiene kan få store konsekvenser for internasjonal handel i det korte bildet, og gi mye turbulens i finansmarkedene.

På sikt er det riktignok ingen motsetning mellom vekst i fremvoksende økonomier som Brasil, India og Kina på den ene siden og USA, Japan og Europa på den andre. Gjennom arbeidsdeling og handel kan alle få det bedre. Men veien mot en mer harmonisk balanse vil trolig bli ruglete.

Kinas vei fra fabrikk til markeds plass

Tross mye bekymring rundt dempet vekst i Kina sluttet året med relativt positive tall for fremtidstro i industrien og årlig BNP-vekst. Dette styrker troen på en kontrollert demping av veksten i Kina.

Dreining av den økonomiske veksten fra overvekt på investeringer til mer vekt på innenlandsk konsum har vært et strategisk mål for Kina. Landet trenger også sårt reformer på en rekke andre områder for å få bukt med strukturelle problemer som hindrer vekst.

Den ferske president Xi er en enigmatisk skikkelse, og flere har stilt spørsmål ved reformiveren til de øvrige medlemmene av landets øverste ledelse, men da primært i forhold til politisk reform. På det økonomiske området vil trolig moderniseringen fortsette som før, med særlig vekt på byreform og mer bærekraftig urbanisering.

BRIC'ene som brakk

Ikke bare Kina, men alle de fire store fremvoksende økonomiene har opplevd utfordringer den siste tiden. Men i motsetning til Kina, som ønsker å dreie mot mer innenlandsk konsum, trenger særlig Brasil og India mer investeringer for å opprettholde solid vekst i økonomien. Men nettopp dette sliter de to med å tiltrekke seg.

Redusert drahjelp fra rike eksportmarkeder har bidratt til å presse strukturelle utfordringer i BRIC'ene opp til overflaten. Sentrale problemstillinger for både Brasil, Russland, India og Kina er korrupsjon, et kvelende byråkrati, uforutsigbar politisk proteksjonisme og andre risikofaktorer som skremmer både utenlandske industrielle aktører og finansielle investorer vekk.

BRIC-landene er sentrale vekstmotorer i verdensøkonomien og mange er svært spente på hvordan de vil håndtere disse utfordringene.

Markedskommentar

Forutsetningen for et kjøpekraftig USA

Tross massiv mediedekning av de såkalte Fiscal Cliff og Debt Ceiling-krisene i USA er ikke disse i seg selv så farlige som man kan få inntrykk av. Begge er selvpåførte kriser fra politikernes side – og er nødvendige mekanismer for å fremtvinge kompromiss i en fastlåst situasjon. En varig løsning på problemet i USAs offentlige økonomi med for lave inntekter i forhold til utgiftene krever omfattende budsjett- og/eller skatteendringer. Utfordringen er at dette skal takles i en periode med høy arbeidsledighet og stor sosial ulikhet.

Måten myndighetene velger å spare inn på er derfor like viktig som hvor mye. Også for oss har dette betydning fordi det amerikanske markedet er viktig for mange av selskapene vi eier.

En varig revitalisering av USAs middelklasse, slik bl.a. president Obama ønsker, vil trolig være meget positivt for verdensøkonomien på sikt.

Glimt av en ny, dynamisk Eurosone

Ryktene om euroens død er overdrevet. Faktisk er risikoen for eurokollaps mindre nå enn på en god stund. På tampen av 2012 klarte europeiske politikere sågar å enes om et felles banktilsyn, noe som var et viktig skritt i retning av en ny og vesentlig mer institusjonelt robust eurosone. De hardest rammede landene i Europa har også vist vilje til å stramme inn livreima og reformere seg.

Utviklingen viser tydelig hvordan kriser kan fungere konstruktivt som endringsmekanismer i politiske prosesser, og fremdrift i reformarbeidet er gunstig for langsiktig eksponering mot Europa.

Mye gjenstår, men dersom landene i eurosamarbeidet klarer å fullføre den lange veien med strukturelle reformer, kan eurosonen komme ut av denne krisen som den mest dynamiske av alle vestlige økonomier. Europa har det vondt, men tar faktisk grep.

Opprydding i banknæringen

Å gå den globale banknæringen etter i sømmene fortoner seg for tiden som en tur i spøkeshuset på tivoli, og i 2012 ramlet flere fryktinngytende skjeletter ut av skapet. Fremst av disse var den såkalte Libor-skandalen, der et tyvetalls banker er under etterforskning for manipulering av denne viktige referanserenten. Andre skandaler var hvitvasking for meksikanske narkobaroner og brudd på sanksjoner mot Iran.

Fra myndighetenes side kommer et fjell av nye reguleringer, hvorav det globale Basel III-regelverket for kapitalreserver og likviditet står mest sentralt.

Oppryddingen i og reguleringen av denne sentrale sektoren har stått høyt på dagsorden helt siden finanskrisen i 2008 og vil trolig være et sentralt tema en god stund til. Turen i spøkeshuset er ikke over, og reguleringsarbeidet tar tid.

Skifer-revolusjon endrer energimarkedet

I november 2012 publiserte det internasjonale energibyrået IEA sin årlige analyse World Energy Outlook. En oppsiktsvekkende nyhet i analysen var byråets spådom om at USA vil rykke foran Saudi Arabia og Russland, og bli verdens største oljeprodusent i 2017. Byrået spår også at USA vil bli selvforsynt med energi i 2030, som følge av den pågående revolusjonen innen utvinning av skifer-gass og skiferolje.

Dette kan gi epokegjørende endringer i råvaremarkedene, energitransportsektoren og verdenspolitikken. Transportrutene for gass og olje endres, gass tar over for kull flere steder, OPECs innflytelse svekkes og prisvolatilitet innen olje- og gassmarkedene kan øke.

Dimensjonen på endringene det her er snakk om innebærer at markedet vil bruke mye tid og ressurser fremover med å få tak på dette.

Rekordhøye olje- og gassinvesteringer

Tross skiferrevolusjon og midlertidig svak verdens-økonomi er vi inne i en megatrend med stor aktivitet i oppstrøms olje- og gassektor. Etterspørselen etter olje og gass øker samtidig som eksisterende reserver minker raskt. For å møte etterspørselen må vi derfor finne og utvikle stadig nye reserver på verdensbasis.

Dette er langsiktige og ressurskrevende prosesser og bakgrunnen for at oljeselskapenes investeringer i leting og utvikling av nye felt er på et historisk høyt nivå, både i Norge og globalt.

Ifølge banken Barclay's årlige prognose for globale investeringer i leting og utbygging i 2013 vil den sterkeste veksten trolig komme i Latin-Amerika, Sør-Øst Asia/Australia og Midtøsten, men nesten alle områder vil trolig oppleve noe økning i aktiviteten. Dette innebærer blant annet sterk etterspørsel etter oljeserviceselskaper.

Tenk langsiktig – ikke glem aksjer

Det er vanskelig å spå, spesielt om fremtiden, sa Storm P. Men når man skal prøve er det enkleste ofte det beste. I motsetning til værmeldinger øker sannsynligheten for riktig spådom i aksjemarkedet proporsjonalt med tidshorisonten.

En værmelding bør derfor være kortsiktig, mens en aksjeprognose bør være langsiktig og spenne over sykluser og svingninger i det korte bildet.

På kort sikt er markedets svingninger umulige å forutsi med noen grad av sikkerhet. Vi anbefaler derfor ingen å basere sine aksjeinvesteringer på kortsiktige forventninger. Men på lang sikt oppfører aksjemarkedet seg mer forutsigbart. Jo lengre tidshorisont du har, desto større er sannsynligheten for at du vil oppnå god avkastning. Derfor anbefaler vi at du inkluderer en merkbar andel langsiktige aksjeinvesteringer i din portefølje – også gjennom 2013.

Vår anbefaling

Få spådde et svært godt 2012, mens mange fryktet det verste. Og dette er en viktig forklaring på hvorfor avkastningen ble så god: Prisene var i utgangspunktet lave fordi et positivt utfall var usikkert. Dette illustrerer hvor vanskelig det er å spå de kortsiktige bevegelsene i finansmarkedene.

Når man skal prøve seg på spådommer er det enkleste ofte det beste. I boken «The Signal and the Noise: Why So Many Predictions Fail – but Some Don't» gjør statistikeren Nate Silver en analyse av hva som kjennetegner gode og dårlige prognoser. Silver ble verdenskjent i høst som følge av sine treffsikre spådommer i tilknytning til det amerikanske presidentvalget, og boken ble utgitt kort tid etter.

Ifølge Silver er en svakhet ved mange økonomiske spådommer at økonomer har en tendens til å begrave seg i de enorme mengdene med data som finansmarkedene avgir til enhver tid. Ofte ender de opp med å finne korrelasjoner og mønstre som i praksis er tilfeldige og ikke forutsigbare i det hele tatt. De feiltolker støy som signal, hevder Silver.

En bedre tilnærming enn datagraving er ifølge Silver å holde seg til fundamentene i det fenomenet man analyserer, ta et snitt av flere uavhengige spådommer, og redusere kompleksitet så mye som mulig. I så måte kan etter sigende vi finansfolk lære en del av værmelderne. De har faktisk blitt ganske flinke til å spå været, og en viktig grunn til det er at værmelderne

systematisk lærer av sine feil og justerer modellene i etterkant. En annen viktig grunn er at værmelderne kjenner sine begrensninger og ikke kommer med prognoser på været stort lenger enn en uke frem i tid.

I motsetning til værmeldinger er det for finansmarkedenes del verdt å merke seg at sannsynligheten for riktig spådom faktisk øker proporsjonalt med tidshorisonten. Der en værmelding bør være kortsiktig, bør en aksjemarkedsprognose altså være langsiktig og spenne over sykluser og svingninger i det korte bildet for å være troverdig og anvendelig.

På kort sikt er det ikke mulig å forutsi aksjemarkedets bevegelser med noen brukbar grad av sikkerhet, men på lang sikt oppfører det seg ganske forutsigbart: Jo lengre tidshorisont vi har, desto større er sannsynligheten for at vi vil oppnå god avkastning. Vi har ingen garanti, men vi har sannsynligheten komfortabelt på vår side, understøttet av fundamentale økonomiske forhold og lang historisk erfaring.

Det er mye som taler for at 2013 kan bli et godt år for aksjemarkedet. Men vi anbefaler ingen å basere sine investeringer på slike kortsiktige forventninger. Derimot anbefaler vi alle å ha en solid andel langsiktige aksjeinvesteringer i sin portefølje – også i 2013.


Jarle Sjø,
Investeringsdirektør

Hvorfor ansvarlige investeringer er viktig

Selv hardkokte finansfolk har etter hvert tatt inn over seg den positive omdømmeeffekten av å etterleve etablerte prinsipper for ansvarlige investeringer. Men ansvarlige investeringer kan gi oss som forvaltere mye mer enn en kledelig glorie.

Som aktiv aksjeplukker er det vår erfaring i ODIN at arbeid med ansvarlige investeringer også gir økt innsikt, særlig med tanke på beskyttelse mot nedsiderisiko.

Dette er verdifullt. For å oppnå gode resultater som porteføljeforvalter er det nemlig minst like viktig å unngå store feilinvesteringer som det er å finne store vinnere. Mange år med alternerende kriser i finansmarkedene har gjort at beskyttelse mot såkalt nedsiderisiko er et temmelig sentralt tema for de fleste.

Mer enn kundepleie

For mange av våre kunder er det en forutsetning at ODIN investerer ansvarlig, både med tanke på miljøet, sosiale konsekvenser og forsvarlig virksomhetsstyring av de børsnoterte selskapene. Slike krav fra kundene har gjort ansvarlige investeringer, herunder signering av FNs prinsipper for ansvarlige investeringer, til en hygienefaktor for seriøse forvaltningsmiljøer. ODIN har også signert FNs prinsipper for ansvarlige investeringer.

Men for oss dreier dette seg om mer enn omdømmebygging. Vi har jobbet over lengre tid med å integrere miljøspørsmål, sosiale forhold og forsvarlig virksomhetsstyring som sentrale vurderingskriterier i vår investeringsprosess og løpende porteføljeforvaltning. En viktig grunn til det er at de spørsmålene som må stilles når disse kriteriene skal vurderes avdekker informasjon og innsikter om blant annet operasjonell risiko i de virksomhetene vi eier eller vurderer å eie.

Følger av vår filosofi

Vår tilnærming til ansvarlige investeringer henger sammen med vår grunnleggende investeringsfilosofi. Vi er verdiorienterte, aktive aksjeplukkere som gjør grundige analyser av alle potensielle investeringer. Vi forvalter konsentrerte fondsporteføljer med relativt få selskaper, og vi har langsiktig perspektiv på de enkelte investeringene.

Dette gjør at vi har sterke insentiver og gode muligheter til å kjenne og forstå de fundamentale driverne av verdiskaping og risiko i hver enkelt virksomhet, samt å delta aktivt i eierstyringen av de selskapene som inkluderes i porteføljen.

Grundig dokumentasjon

For de selskapene som kommer gjennom vårt nåløy vil vi ha innhentet og bearbeidet informasjon om virksomhetens påvirkning på miljøet, sosiale forhold og forsvarlig virksomhetsstyring. For selskaper som inkluderes i porteføljen oppdateres denne informasjonen fortløpende.

Fordi kvaliteten på data og analyser er avgjørende for effektiv integrering av ansvarlige investeringer har vi blant annet valgt å engasjere det verdensledende byrået Hermes Equity Ownership Services til å bistå oss. Utover de rapporter vi mottar fra Hermes innhenter vi også mye informasjon på egenhånd, blant annet gjennom nærgående samtaler med nøkkelpersoner i virksomhetene vi eier.

ESG = Environmental, Social & Governance

Ikke alt bør eies

Selv om vi legger hovedvekt på å være en aktiv og konstruktiv investor i de selskapene vi eier er det enkelte selskaper vi ikke vil investere i, enten som følge av hva selskapet gjør eller hvordan selskapet gjør det. Som eksempel på førstnevnte er det ikke aktuelt for ODIN å investere i selskaper som har en vesentlig andel (>5 prosent) av sine inntekter fra produksjon og salg av kontroversielle våpen (slik som atomvåpen, landminer, klasebomber, kjemiske og biologiske våpen).

Det er heller ikke aktuelt for ODIN å være investert i selskaper som opptrer klart i strid med lover og regler samt internasjonale traktater og konvensjoner, i tråd med prinsippene nedfelt i FNs Global Compact.

Samarbeid og promotering

Utover våre egne investeringsvalg og selvstendige opptrreden som eier legger vi også vekt på å samarbeide konstruktivt med andre investorer i arbeidet med å påvirke selskapene i en positiv retning. Deltakelse i Norsk Eierforum, Sveriges Sustainable Investment Forum, og Finland's Sustainable Investment Forum er eksempler på dette.

Vi er også bevisst vårt ansvar for å holde disse problemstillingene høyt på dagsorden i tiden fremover, og jobbe aktivt for å bedre våre egne og andres forutsetninger for å utøve ansvarlig eierskap.

Aktuelle problemstillinger fra våre porteføljer

Våre analyser og data fra Hermes Equity Ownership Services har avdekket fire forhold i selskaper ODINs fond eier som vurderes å være spesielt anmerkningsverdige. Anbefalingen fra Hermes og vår egen vurdering tilsier at det er mulig og sannsynlig at vi kan påvirke de aktuelle selskapene i positiv retning gjennom vårt eierskap. Vi vil derfor prioritere å følge opp disse forholdene i vår kontakt med selskapene:

Halliburton og Transocean Ltd. – Erfaringene fra ulykken og oljeutslippene fra Deepwater Horizon i Mexicogulfen har reist spørsmål om selskapenes håndtering av miljørisiko som det er viktig at de tar aktivt tak i.

Hyundai Motor Co – Tross god utvikling i selskapets relasjoner med fast ansatte er det fortsatt grunn til oppfølging av selskapets relasjoner med midlertidig ansatte internasjonalt og disses arbeidsvilkår. Selskapets ledelse har vært konstruktive og aktive i dialog om disse spørsmålene.

Syngenta AG – Det er skuffende og noe urovekkende at selskapet så langt ikke har deltatt konstruktivt i den viktige internasjonale debatten om genmodifisert mat, og således lar motargumentene råde grunnen. Kombinert med aggressiv salgspraksis, som også skaper motbør, kan dette svekke markedsgrunnlaget for selskapets produkter på sikt, og ha alvorlige konsekvenser for verdens mattilgang. Selskapet er mottakelig for innspill i dette spørsmålet og vi vil bidra til å holde spørsmålet høyt på dagsorden.

Slik investerer vi

ODIN er en selektiv kapitalforvalter. Vi tror at best resultat over tid oppnås når et erfarent og tett sammensveiset team av forvaltere setter sammen konsentrerte porteføljer gjennom en grundig investeringsprosess.

Alle ODINs fond forvaltes aktivt, hvilket betyr at vi gjør bevisste valg av hvilke enkeltinvesteringer vi ønsker å inkludere i våre ulike fond. Det betyr også at vi er en aktiv eier i de selskapene vi er investert i for å beskytte andelseiernes interesser på en best mulig måte.

Det er tre bærende elementer i ODINs forvaltningsmodell:



Kompetanse i samspill

Å dele kunnskap og informasjon, spille hverandre gode og jobbe mot et felles mål er bærebjelkene i ODINs forvaltningskultur. Vi legger derfor vekt på tett samarbeid blant våre erfarne forvaltere og analytikere.

Selv den mest avanserte computer kan ikke matche den erfaringsbaserte kunnskap og intuisjon, samt de analy-

tiske og kreative egenskapene som skal til for å bli en god aksjeplukker. Og når flere erfarne forvaltere jobber godt sammen mot et felles mål blir helheten større enn summen av delene. Vi tror porteføljeforvaltning er like deler håndverk og vitenskap, like deler lagarbeid og individuelle prestasjoner. Vår forvaltningskultur og vår lagånd er derfor helt avgjørende elementer i vår suksess.

Det er skrevet mye om betydningen av lagånd, esprit de corps etc. i å skape resultater. Andrew Carnegie har uttalt: «Teamwork is the ability to work together toward a common vision and direct individual accomplishments toward organizational objectives. It is the fuel that allows common people to attain uncommon results.»

Konsentrerte porteføljer

Vi tror det er mulig å plukke gode investeringer til en attraktiv pris, og at om vi holder oss kun til disse, så vil vi få bedre betalt enn om vi spredte porteføljen bredt i markedet. Vi plukker derfor ut og satser på et mindre utvalg av kun de beste investeringsmulighetene vi finner. Dermed får vi merkbar effekt av hvert enkelt investeringsvalg.

Målet er å holde porteføljene på et sted mellom 30-40 selskaper. Dette gir «normalposisjoner» på 2-3 prosent av fondet, og merkbar effekt på fondet ved god uttelling i en investering. Gevinsten i form av risikospredning ved å spre porteføljen på flere selskaper enn dette er marginal, og effekten av hvert enkelt investeringsvalg blir også marginalisert.

Aktiv porteføljeforvaltning er hele tiden en avveining mellom oversikt over helheten og innsikt i enkeltdelene.

ODINs investeringsprosess

Ved å konsentrere porteføljen blir det mulig for forvalterne å ha et tettere forhold både til helheten i porteføljen og til hvert enkelt selskap. Det gjør oss bedre rustet til å fange opp og vurdere ny informasjon som påvirker hver enkelt av våre investeringer, slik at vi har god kontroll på både selskapsspesifikk og samlet risiko i porteføljene.

Ettersom vi også vektlegger aktivt eierskap for å motvirke selskapsspesifikk risiko er innsikt vel så viktig i risikovurdering som oversikt. I tillegg må vi passe på at porteføljen har god balanse av sektorspesifikke risikofaktorer samt likviditetsrisiko, og dette er det kjøreregler for i tilknytning til hvert enkelt fond.

Når vi setter en grense for antall enkeltposter i porteføljene innebærer dette at alle porteføljeposter hele tiden blir utfordret av nye porteføljekandidater. Kun de vi anser som de sterkeste blir med videre og dette bidrar til at kvaliteten på porteføljen hele tiden holdes på et høyt nivå.

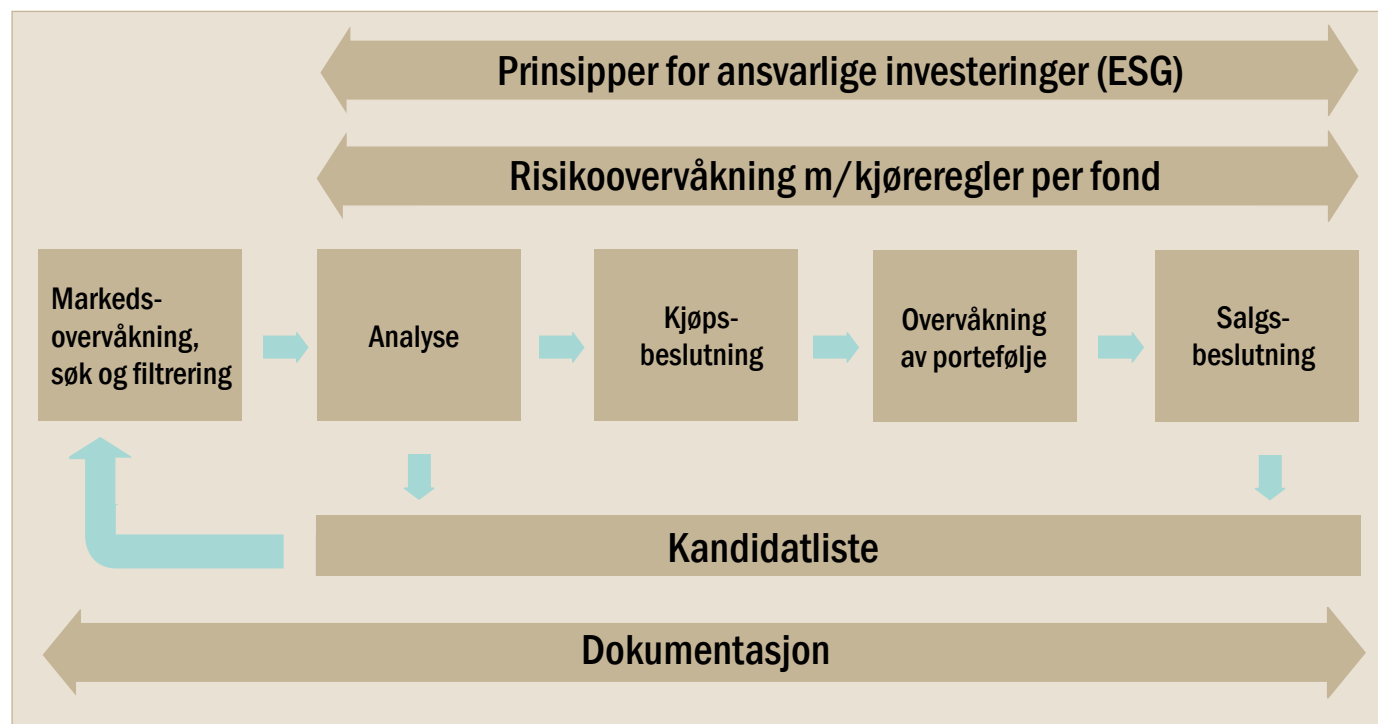
Konsistent tilnærming

En viktig forutsetning for å kunne sammenligne og sette til dels svært ulike selskaper opp mot hverandre er vårt konsistente og grundige rammeverk for analyse og vurdering av alle potensielle investeringer. Vi ser på selskapene fra flere ulike vinkler, blant annet markedsposisjon og konkurransesituasjon, salgsvekst og marginutvikling, kontantstrøm og kapitalkostnad, ledelse og selskapsstyring, samt ESG og andre risikofaktorer.

Et viktig verktøy i denne analysen er ODIN Company Scorecard, der analysene sammenfattes og vurderes på en uniform skala på tvers av ulike typer selskap og sektorer. Målkortet sammenfatter bakgrunnen for hver investering, utløserer for revurdering og eventuelt salg. På denne måten kan alle i teamet forholde seg på likt grunnlag til hverandres analyser og investeringsbeslutninger, og vi sikrer oss en systematisk tilnærming som minimerer risikoen for kjente psykologiske fallgruver.

En grundig investeringsprosess

ODINs investeringsprosess består av fem hovedtrinn:



Forts. neste side

ODINs investeringsprosess

Det første er markedsovervåking, søk og filtrering. Her benytter vi en rekke ulike filtreringskriterier for å lete frem lovende investeringsmuligheter. Vår oppfatning av sentrale verdidrivere i økonomien spiller en stor rolle her, likeledes vår prioritering av selskaper som evner å skape solid avkastning på kapital. Vi bruker anerkjente verktøy som blant annet Bloomberg, FactSet og solide tredjepartsanalytikere i dette arbeidet.

Ut fra det omfangsrike søket tar vi de mest lovende investeringsmulighetene inn i vårt analyserammeverk. De investeringsmulighetene som kommer gjennom dette nåløyet legges så på vår kjøpsliste. Neste jobb blir da å finne så mange aksjer vi ønsker til en så gunstig pris som mulig i markedet. Dette arbeidet ivaretas av en egen tradingansvarlig i forvaltningsteamet.

Eksisterende portefølje overvåkes fortløpende for å fange opp endringer av betydning i de selskapene vi er investert i. Vi benytter SimCorp Dimension som plattform for administrasjon av alle våre fondsporteføljer. Fra SimCorp bygger vi blant annet faktaark for hvert fond (Fund Fact Sheet) som gir et regelmessig øyeblikksbilde av fondets sammensetning, avkastning og risiko.

For hver investeringsbeslutning vi tar, ligger det innbakt hvilket prisenivå vi mener selskapet har oppfylt sitt potensiale på. Selskaper som når dette nivået blir solgt. Dersom selskapet får en annen utvikling enn vi har for-

utsatt ved kjøp av aksjen, og vårt syn på selskapets fremtidsutsikter endrer seg negativt som følger av dette, blir også selskapet solgt.

I tillegg til potensialet for enkeltinvesteringene er det også viktig at porteføljen samlet sett har god likviditet og balansert sammensetning, i tillegg til at fondet oppfyller alle krav fra vår egen, bransjens og offentlig myndigheters regulering.

Investeringsmuligheter som ikke når helt gjennom nåløyet, men hvor det likevel er potensiale som vi tror kan bli tydeligere i fremtiden, blir lagt i vår kandidatliste. Tidligere porteføljeposter havner også der. Denne listen overvåkes fortløpende, og når faktorer for ny vurdering slår til vil dette utløse en ny vurdering fra vår side. Kandidatlisten har over tid blitt en viktig kilde for nye investeringsmuligheter etter hvert som stadig flere selskapsanalyser kommer til.

Underveis i hele prosessen har vi dokumentasjon som gjør at vi kan gå tilbake til tidligere tidspunkt i fondets historie og bruke egen investeringshistorikk som grunnlag for analyse og videreutvikling. Dokumentasjon danner også viktig grunnlag for det fortløpende arbeidet med compliance og risikostyring, samt arbeidet med ansvarlige investeringer som er dypt integrert i investeringsprosessen og analysen av hver enkelt investering.



Styrets beretning ODINs aksjefond 2012

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

Aksjefondene forvaltes etter en indek-suavhengig 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 2012.

Ved utgangen av 2012 forvaltet ODIN Forvaltning AS:

NOK Fond	
6 360 mill.	ODIN Norden
1 341 mill.	ODIN Finland
4 535 mill.	ODIN Norge
2 416 mill.	ODIN Sverige
969 mill.	ODIN Europa
1 920 mill.	ODIN Europa SMB
878 mill.	ODIN Global
422 mill.	ODIN Global SMB
159 mill.	ODIN Emerging Markets
609 mill.	ODIN Maritim
2 093 mill.	ODIN Offshore
100 mill.	ODIN Eiendom I

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 andelen 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 indek-suavhengig 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 indek-suavhengighet, kombinert med forvalterens kunnskap og erfaring, er viktige forutsetninger for gode investeringsbeslutninger. Investeringsbeslutningene bygger på fundamental analyse og gjøres med utgangspunkt i egne selskapsanalyser. Investeringsbeslutningene 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 2012 utgjorde:

Fond	%
ODIN Norden	1,39 %
ODIN Finland	0,52 %
ODIN Norge	1,95 %
ODIN Sverige	1,33 %
ODIN Europa	0,99 %
ODIN Europa SMB	2,81 %
ODIN Global	0,74 %
ODIN Global SMB	1,31 %
ODIN Emerging Markets	8,22 %
ODIN Maritim	0,63 %
ODIN Offshore	2,68 %
ODIN Eiendom I	2,17 %

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.

Styrets beretning ODINs aksjefond 2012

Årsresultater og disponeringer

Årsregnskapene for 2012 viser at fondene hadde følgende overskudd:

Fond	NOK
ODIN Norden	644 251 000
ODIN Finland	153 016 000
ODIN Norge	409 077 000
ODIN Sverige	389 158 000
ODIN Europa	177 867 000
ODIN Europa SMB	441 312 000
ODIN Global	92 017 000
ODIN Global SMB	55 463 000
ODIN Emerging Markets	14 734 000
ODIN Maritim	20 913 000
ODIN Offshore	100 145 000

Årsresultatene er i sin helhet disponert gjennom overføring til egenkapital.

ODIN Eiendom I hadde et overskudd på kr 14 491 000 som er disponert på følgende måte:

Disponering	NOK
Utdeling til andelseiere	2 482 000
Overført til egenkapital	12 008 000
Sum disponert	14 491 000

Avkastningen i ODINs aksjefond varierer fra år til år. Styret er tilfreds med at 10 av 12 fond i 2012 hadde høyere avkastning enn respektive referanseindekser. Styret har tillit til at den verdiorienterte investeringsfilosofien ODIN benytter, og de tiltak som er satt i verk i 2011 og 2012, er et godt utgangspunkt for å skape gode resultater over tid.

Oslo, 8. februar 2013
Styret i ODIN Forvaltning AS

Kirsten Idebøen
styreleder (sign.)

Stine Rolstad Brenna
(sign.)

Anne Bruun-Olsen
(sign.)

Harald Elgaaen
(sign.)

Jan Friestad
(sign.)

Joachim Høegh-Krohn
(sign.)

Tore Haarberg
(sign.)

Tone Rønoldtangen
(sign.)

Rune Selmar
adm. dir. (sign.)

Noteopplysninger

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. Styling av aksjekursrisiko er omtalt i årsberetningen. 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 2012 er:

Fond	
ODIN Norden	0,24
ODIN Finland	0,14
ODIN Norge	0,21
ODIN Sverige	0,28
ODIN Europa	0,43
ODIN Europa SMB	0,37

Fond	
ODIN Global	0,44
ODIN Global SMB	0,39
ODIN Emerging Markets	0,41
ODIN Maritim	0,26
ODIN Offshore	0,21
ODIN Eiendom I	0,30

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. 31.12.

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.

ODIN informerte i august i 2012 om at vi, i likhet med andre verdipapirfondsleverandører, har jobbet med å få refundert kildeskatt som utenlandske myndigheter urettmessig har trukket fra utbyttet som er utbetalt ODINs aksjefond. Denne skatten har vært i strid med prinsippene om fri flyt av kapital etter EU-/EØS-avtalen. ODIN har sendt søknader om refusjon av kildeskatt til behandling i flere land, samt påklaget flere vedtak, blant annet i Sverige, Finland, Tyskland og Frankrike.

Den 10. januar 2013 fikk ODIN refundert kildeskatt for årene 2004-2008 fra svenske skattemyndigheter, totalt 148 millioner SEK på tvers av de ODINs aksjefond som har mottatt utbytte fra svenske selskaper i den aktuelle perioden. Selskapets øvrige søknader om refusjon er enda ikke avklart.

Den meravkastningen refundert kildeskatt vil utgjøre, tilfaller andelseiere som er investert i fondet på det tidspunktet beløpet blir godskrevet fondet. ODIN Forvaltning har i denne sammenheng besluttet å belaste de respektive fondene med den direkte kostnaden som er påløpt i forbindelse med dette arbeidet. Denne kostnaden antas å utgjøre 2 millioner NOK på tvers av ODINs aksjefond og vil bli belastet fondene i løpet av 2013. Fordeling av kostnaden vil gjøres ut fra forvaltningskapital.

Fondskommentar - ODIN Norden



Et godt år, men noe bak markedet

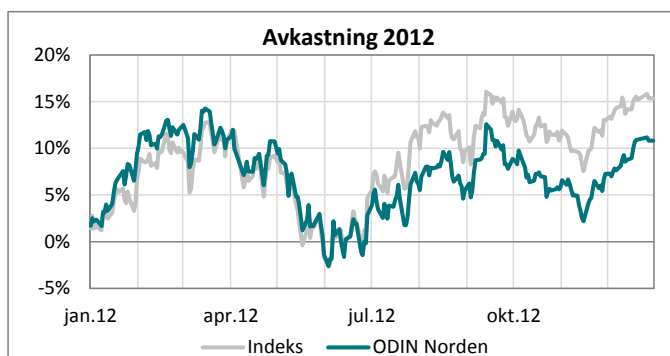
2012 endte med en oppgang på 10,8 prosent for ODIN Norden. Fondets referanseindeks endte i samme periode opp 15,4 prosent.

*Truls Haugen,
Ansvarlig forvalter*

2012 var et relativt sett godt år i det nordiske aksjemarkedet. Innenfor finans gjorde særlig svenske forretningsbanker det bra, og mye bedre sett i forhold til de norske sparebankene i vår portefølje. Tilsvarende trakk svak utvikling i norsk shipping og vår utelatelse av den dyre danske helseaksjen Novo Nordisk også vår portefølje ned sett i forhold til markedet.

Trass i god uttelling fra gode konsumentelskaper som Marine Harvest, Austevoll og Carlsberg havnet dermed ODIN Norden noe bak sin referanseindeks i 2012.

Norden er et spennende område med en rekke kvalitetsselskaper eksponert mot attraktive segmenter og regioner. Prisingen av selskapene er fortsatt i nedre del av historiske prisnivåer, med noen unntak som nevnte Novo. Dette er attraktivt med tanke på utsikter til videre kursstigning.



Klikk her og les resten av fondskommentarene på odinfond.no

ODIN Norden - Årsrapport 2012

Nøkkeltall

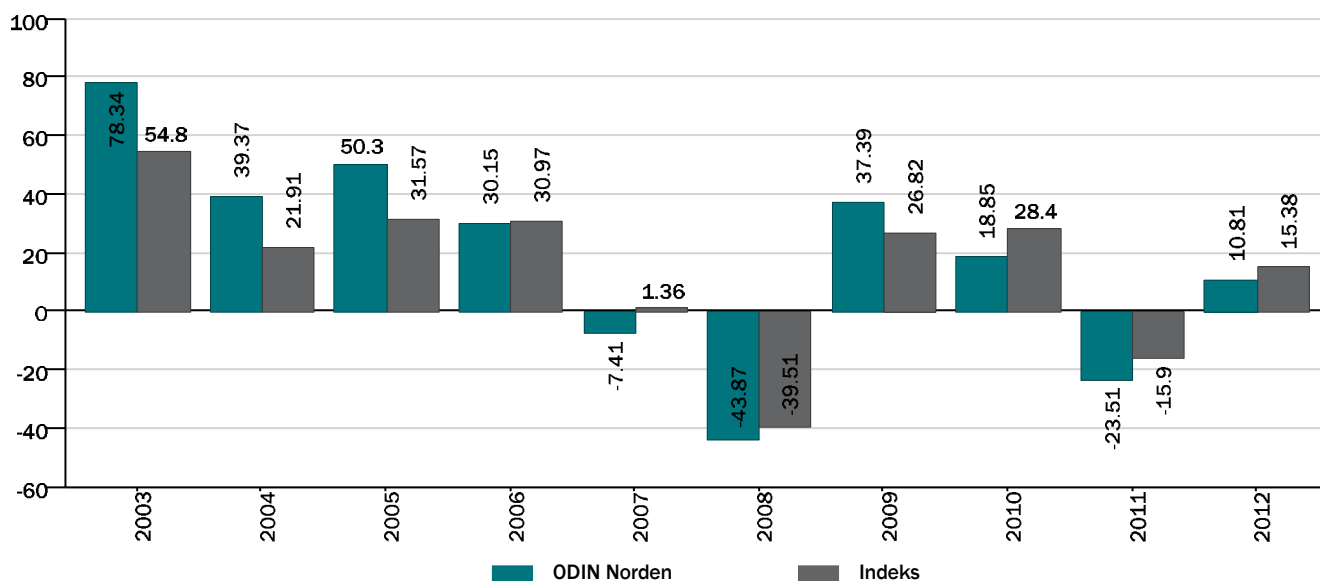
ODIN Norden	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	1 056,94%	488,17%	568,77%
Siden start 01.06.1990 (p.a.)	11,45%	8,16%	3,29%
Siste 10 år (p.a.)	13,32%	12,14%	1,18%
Siste 5 år (p.a.)	-4,91%	-0,90%	-4,01%
Siste 3 år (p.a.)	0,24%	7,57%	-7,33%
2012	10,81%	15,38%	-4,56%
2011	-23,51%	-15,90%	-7,62%
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%
2005	50,30%	31,57%	18,73%
2004	39,37%	21,91%	17,45%
2003	78,34%	54,80%	23,54%

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.

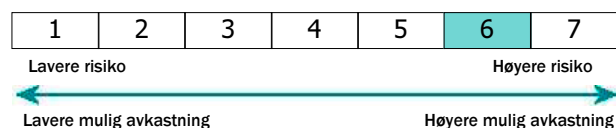
Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap		NOK 1000	
	Note	2012	2011
A. Porteføljeinntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		1 051	1 989
2. Utbytte		263 741	350 652
3. Gevinst/tap ved realisasjon		-169 162	-792 382
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		692 114	-1 415 687
5. Andre porteføljeinntekter/-kostnader	8	-1 692	-2 139
I. Porteføljerresultat		786 051	-1 857 566
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	0	104
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-130 129	-152 584
9. Andre inntekter		449	0
10. Andre kostnader	8	-101	-136
II. Forvaltningsresultat		-129 782	-152 615
III. Resultat før skattekostnad		656 269	-2 010 181
11. Skattekostnad		-12 018	-20 921
IV. Årsresultat		644 251	-2 031 102
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		644 251	-2 031 102

Note 9 - Egenkapital

Egenkapital pr. 31.12.2011	6 329 048 116
Tegning i 2012	511 403 969
Innløsninger i 2012	-1 124 857 246
Utdelinger til andelseiere i 2012	0
2012 resultat overført til egenkapital	644 251 133
Egenkapital pr. 31.12.2012	6 359 845 972

Risikomåling 31.12.2012



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.

Balanse		NOK 1000	
	Note	2012	2011
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Aksjer	11	6 258 504	6 313 885
2. Konvertible	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		-40	1
2. Andre fordringer		196	4 440
III. Bankinskudd		142 981	26 108
Sum eiendeler		6 401 640	6 344 433
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		544 944	600 889
2. Overkurs/underkurs		-611 127	-53 619
II. Opptjent egenkapital		6 426 029	5 781 778
Sum egenkapital	9,10	6 359 846	6 329 048
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		41 795	15 385
Sum gjeld		41 795	15 385
Sum gjeld og egenkapital		6 401 640	6 344 433

Note 10 - Andeler i fondet

	2012	2011	2010
Antall andeler	5 449 441	6 008 887	6 558 606
Basiskurs dd.MM	1 167,06	1 053,28	1 377,07

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.

	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år)	17,48	15,55

ODIN Norden - Årsrapport 2012

Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2012

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= 0,9892								
Alm. Brand	Finans og Eiendom	3 549 797	13,90	143 699	48 809	-94 890	0,77%	2,05%
Carlsberg B	Dagligvarer	320 076	553,50	179 927	175 249	-4 679	2,76%	0,27%
FLSmidth & Co	Industrivarer- og tjenester	278 854	326,20	120 817	89 980	-30 837	1,41%	0,52%
G4S	Industrivarer- og tjenester	3 835 090	23,38	83 852	88 696	4 844	1,39%	0,27%
NKT Holding	Industrivarer- og tjenester	436 020	202,90	144 400	87 513	-56 887	1,38%	1,83%
Totalt Danmark				672 696	490 247	-182 449	7,71%	
Finland								
EUR/NOK= 7,3794								
Amer Sports	Kapitalvarer og - tjenester	1 881 642	11,26	127 766	156 349	28 584	2,46%	1,55%
Fortum	Forsyningsselskaper	1 003 178	14,14	146 581	104 676	-41 905	1,65%	0,11%
Huhtamäki	Materialer	2 151 777	12,26	183 509	194 674	11 165	3,06%	2,01%
Metso	Industrivarer- og tjenester	678 172	32,06	101 258	160 444	59 187	2,52%	0,45%
Nokian Renkaat/Tyres	Kapitalvarer og - tjenester	356 311	30,04	53 006	78 986	25 980	1,24%	0,27%
Ramirent	Industrivarer- og tjenester	1 894 228	6,21	53 785	86 805	33 020	1,36%	1,74%
Sampo A	Finans og Eiendom	1 148 881	24,33	141 121	206 271	65 150	3,24%	0,21%
UPM Kymmene	Materialer	1 789 035	8,81	143 289	116 244	-27 045	1,83%	0,34%
YIT	Industrivarer- og tjenester	1 233 660	14,73	79 565	134 097	54 532	2,11%	0,97%
Totalt Finland				1 029 880	1 238 547	208 667	19,47%	
Norge								
Aker A	Finans og Eiendom	686 487	212,00	110 869	145 535	34 666	2,29%	0,95%
Austevoll Seafood	Dagligvarer	4 342 737	28,50	166 452	123 768	-42 684	1,95%	2,14%
BW Offshore	Energi	11 467 390	5,15	276 918	59 057	-217 861	0,93%	1,67%
BWG Homes	Kapitalvarer og - tjenester	3 625 336	12,05	74 417	43 685	-30 732	0,69%	2,66%
DNB	Finans og Eiendom	1 602 891	70,40	104 070	112 844	8 773	1,77%	0,10%
Det Norske Oljeselskap	Energi	1 963 643	82,50	83 689	162 001	78 312	2,55%	1,40%
Farstad Shipping	Energi	631 514	130,00	50 319	82 097	31 777	1,29%	1,62%
Infratek	Industrivarer- og tjenester	3 275 600	18,60	47 035	60 926	13 892	0,96%	5,13%
Kongsberg Gruppen	Industrivarer- og tjenester	1 683 238	124,50	84 170	209 563	125 393	3,30%	1,40%
Marine Harvest	Dagligvarer	17 097 767	5,12	53 081	87 541	34 459	1,38%	0,48%
Norsk Hydro	Materialer	4 231 356	27,88	117 342	117 970	628	1,85%	0,20%
Pronova Biopharma	Helsetjenester	5 340 200	12,35	90 152	65 951	-24 201	1,04%	1,78%
Protector Forsikring	Finans og Eiendom	7 042 550	13,40	48 121	94 370	46 249	1,48%	8,17%
Sparebank 1 SMN,	Finans og Eiendom	2 899 083	34,80	118 006	100 888	-17 118	1,59%	2,23%
Sparebank 1 SR-Bank	Finans og Eiendom	4 148 475	37,20	175 238	154 323	-20 915	2,43%	1,62%
Statoil	Energi	839 120	139,00	108 418	116 638	8 219	1,83%	0,03%
Stolt Nielsen	Industrivarer- og tjenester	1 335 694	115,00	174 998	153 605	-21 393	2,42%	2,08%
Subsea 7	Energi	1 557 120	132,10	215 453	205 696	-9 757	3,23%	0,44%
Wih. Wilhelmsen Holding B	Industrivarer- og tjenester	1 611 263	157,00	109 841	252 968	143 127	3,98%	13,58%
Yara International	Materialer	299 682	273,80	82 711	82 053	-658	1,29%	0,10%
Totalt Norge				2 291 303	2 431 479	140 176	38,25%	
Sverige								
SEK/NOK= 85,7900								
Autoliv	Kapitalvarer og - tjenester	621 521	429,70	222 620	229 117	6 497	3,60%	0,65%
Boliden	Materialer	1 509 510	122,30	98 463	158 380	59 916	2,49%	0,55%
Hennes & Mauritz B	Kapitalvarer og - tjenester	1 359 702	224,90	250 002	262 343	12 341	4,12%	0,09%
Investor B	Finans og Eiendom	1 063 657	169,80	134 977	154 944	19 967	2,44%	0,23%
Kinnevik B	Finans og Eiendom	548 072	134,40	43 579	63 194	19 614	0,99%	0,24%
NCC B	Industrivarer- og tjenester	699 965	136,30	68 651	81 848	13 197	1,29%	0,90%
Nordea (Sek)	Finans og Eiendom	3 396 950	62,40	183 137	181 849	-1 288	2,86%	0,09%
SKF B	Industrivarer- og tjenester	1 171 390	163,70	71 426	164 508	93 082	2,59%	0,28%
Sandvik	Industrivarer- og tjenester	1 126 150	103,90	91 590	100 380	8 790	1,58%	0,09%
Securitas B	Industrivarer- og tjenester	4 350 949	56,65	239 577	211 456	-28 121	3,32%	1,25%
Svenska Cellulosa B	Dagligvarer	769 672	141,40	67 235	93 367	26 132	1,47%	0,11%
Tele2 B	Telekom	898 740	117,60	84 289	90 673	6 384	1,43%	0,21%

ODIN Norden - Årsrapport 2012

Verdipapir	Industrisector 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= 85,7900								
Volvo B	Industrivarer- og tjenester	4 009 947	89,00	299 329	306 172	6 843	4,81%	0,25%
Totalt Sverige				1 854 877	2 098 231	243 354	32,99%	
Total portefølje				5 848 756	6 258 504	409 749		

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

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet



Truls Haugen,
Ansvarlig forvalter

Godt år for andelseierne i ODIN Finland

2012 endte med en oppgang på 12,6 prosent for ODIN Finland. Fondets referanseindeks endte i samme periode opp 10,4 prosent.

2012 var et godt år i det finske aksjemarkedet. Finanssektoren med vår investering i Pohjola i spissen gjorde det spesielt bra, og vi fikk også solide bidrag fra selskaper som Huhtamäki, Amer, Nokian Tyres og Marimekko. Svak utvikling i forsyningsselskapet Fortum gjorde også at vi hadde relativt sett en fordel av å ikke være eier av denne aksjen. For første halvdel av året var det tilsvarende en fordel å være ute av Nokia, men dette selskapet hentet seg kraftig inn i andre halvdel og er nå tilbake i vår portefølje.

Trass i at fondet tapte noe relativt til markedet i siste halvdel av 2012, ble 2012 et sterkt år for ODIN Finland.

Vi har holdt antall innehav stabilt gjennom året, og teller ved årsslutt 30 selskaper. 21 av våre innehav har gitt positiv avkastning, mens ni har gitt negativ avkastning gjennom 2012. De ti største posisjonene utgjør 50,9 prosent av porteføljen.



Klikk her og les resten av fondskommentarene på odinfond.no

ODIN Finland - Årsrapport 2012

Nøkkeltall

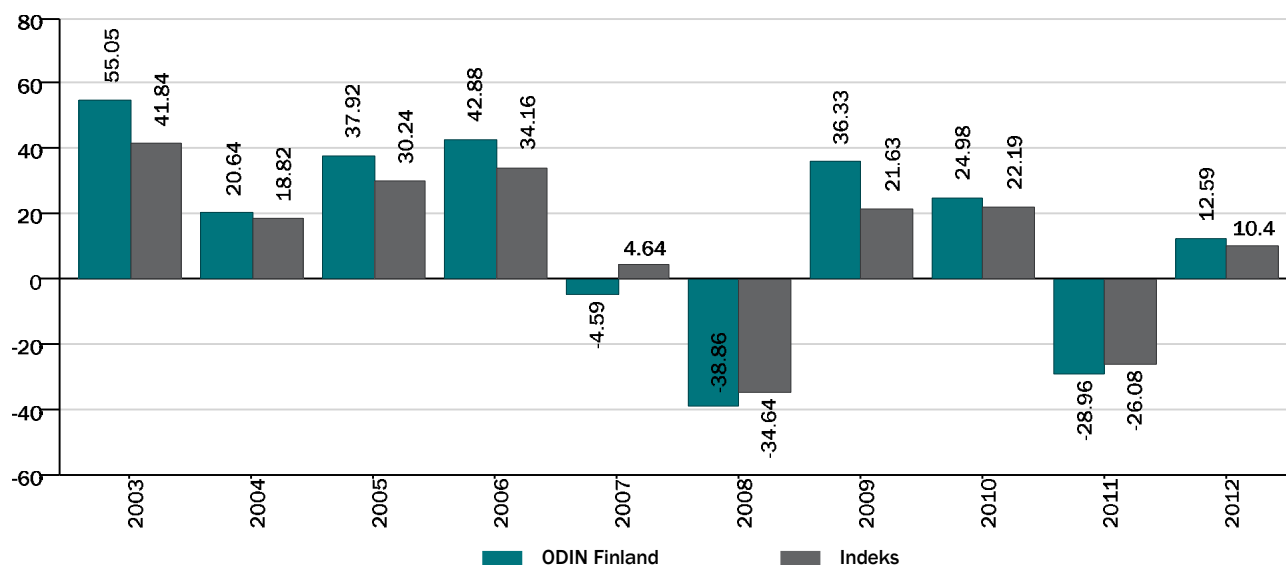
ODIN Finland	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	3 688,40%	474,95%	3 213,45%
Siden start 27.12.1990 (p.a.)	17,95%	8,27%	9,68%
Siste 10 år (p.a.)	11,33%	9,32%	2,01%
Siste 5 år (p.a.)	-3,57%	-4,53%	0,96%
Siste 3 år (p.a.)	-0,01%	-0,09%	0,08%
2012	12,59%	10,40%	2,19%
2011	-28,96%	-26,08%	-2,88%
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%
2005	37,92%	30,24%	7,68%
2004	20,64%	18,82%	1,82%
2003	55,05%	41,84%	13,21%

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 verdipapirhandeloven 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.

ODIN Finland - Årsrapport 2012

Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2012	2011
A. Porteføljeginntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		116	370
2. Utbytte		62 498	64 494
3. Gevinst/tap ved realisasjon		697	-71 096
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		126 379	-487 101
5. Andre porteføljeginntekter/-kostnader	8	-671	226
I. Porteføljeresultat		189 019	-493 108
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	0	17
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-27 675	-32 300
9. Andre inntekter		0	0
10. Andre kostnader	8	-28	-91
II. Forvaltningsresultat		-27 703	-32 375
III. Resultat før skattekostnad		161 316	-525 483
11. Skattekostnad		-8 300	-9 366
IV. Årsresultat		153 016	-534 849
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		153 016	-534 849

Balanse	Note	NOK 1000	
		2012	2011
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Aksjer	11	1 339 053	1 226 011
2. Konvertible	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		0	0
2. Andre fordringer		22	64
III. Bankinskudd		6 915	21 061
Sum eiendeler		1 345 991	1 247 137
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		35 119	36 656
2. Overkurs/underkurs		457 378	511 137
II. Opptjent egenkapital		848 145	695 129
Sum egenkapital	9,10	1 340 642	1 242 922
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		5 348	4 215
Sum gjeld		5 348	4 215
Sum gjeld og egenkapital		1 345 991	1 247 137

Note 9 - Egenkapital

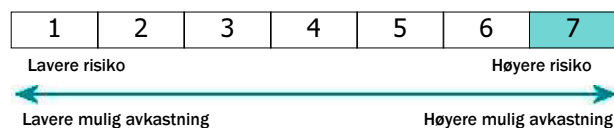
Egenkapital pr. 31.12.2011	1 242 921 667
Tegning i 2012	179 698 794
Innløsninger i 2012	-234 994 437
Utdelinger til andelseiere i 2012	0
2012 resultat overført til egenkapital	153 016 242
Egenkapital pr. 31.12.2012	1 340 642 266

Note 10 - Andeler i fondet

	2012	2011	2010
Antall andeler	351 194	366 561	395 882
Basiskurs dd.MM	3 817,38	3 390,77	4 773,18

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 31.12.2012



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år)	20,07	17,89

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.

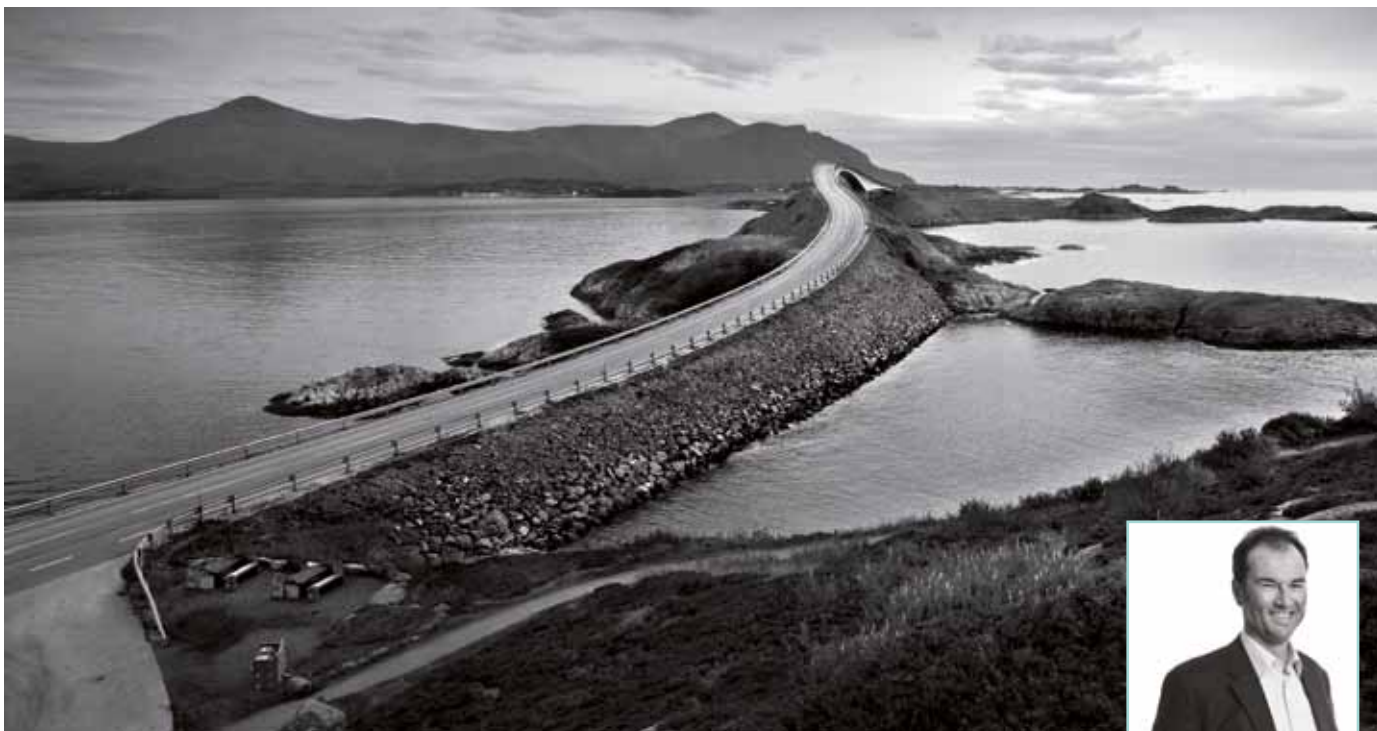
ODIN Finland - Årsrapport 2012

Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2012

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= 7,3794								
Amer Sports	Kapitalvarer og - tjenester	695 863	11,26	56 112	57 821	1 709	4,31%	0,57%
Cramo	Industrivarer- og tjenester	841 518	7,90	99 847	49 058	-50 789	3,66%	2,03%
Fortum	Forsyningselskaper	586 287	14,14	89 429	61 176	-28 253	4,56%	0,07%
Huhtamäki	Materialer	967 539	12,26	94 463	87 535	-6 929	6,53%	0,90%
KCI Konecranes	Industrivarer- og tjenester	77 493	25,69	10 151	14 691	4 540	1,10%	0,12%
Kiinteistösihtous Citycon	Finans og Eiendom	1 494 401	2,57	19 525	28 341	8 817	2,11%	0,46%
Lemminkäinen	Industrivarer- og tjenester	55 026	14,24	21 059	5 782	-15 277	0,43%	0,28%
Marimekko	Kapitalvarer og - tjenester	344 251	14,35	24 997	36 454	11 458	2,72%	4,26%
Metso	Industrivarer- og tjenester	241 424	32,06	49 596	57 117	7 521	4,26%	0,16%
Nokia	Informasjonsteknikk	3 071 272	2,94	70 086	66 587	-3 499	4,97%	0,08%
Nokian Renkaat/Tyres	Kapitalvarer og - tjenester	345 390	30,04	36 273	76 565	40 292	5,71%	0,26%
Nordea (Eur)	Finans og Eiendom	1 179 070	7,26	72 660	63 125	-9 536	4,71%	0,28%
Olvi A	Dagligvarer	151 296	19,75	4 534	22 050	17 517	1,64%	0,89%
Oriola	Helsetjenester	1 044 510	2,22	24 275	17 111	-7 164	1,28%	1,00%
Outotec	Industrivarer- og tjenester	186 976	42,47	36 610	58 599	21 989	4,37%	0,41%
PKC Group	Industrivarer- og tjenester	352 796	15,43	36 336	40 171	3 835	3,00%	1,64%
Pohjola Bank	Finans og Eiendom	843 877	11,24	52 514	69 995	17 481	5,22%	0,34%
Poyry	Industrivarer- og tjenester	254 460	2,93	6 641	5 502	-1 140	0,41%	0,43%
Ramirent	Industrivarer- og tjenester	1 348 822	6,21	40 451	61 811	21 360	4,61%	1,24%
Rapala	Kapitalvarer og - tjenester	1 326 869	4,84	56 456	47 391	-9 065	3,53%	3,36%
Rautaruukki	Materialer	691 190	5,93	94 069	30 246	-63 823	2,26%	0,49%
Sampo A	Finans og Eiendom	386 066	24,33	50 697	69 315	18 617	5,17%	0,07%
Sanoma	Kapitalvarer og - tjenester	295 936	7,42	49 496	16 204	-33 292	1,21%	0,18%
Stora Enso R	Materialer	819 302	5,23	32 503	31 620	-882	2,36%	0,13%
Technopolis	Finans og Eiendom	820 960	3,79	20 028	22 961	2 933	1,71%	1,09%
TeliaSonera (EUR)	Telekom	1 808 077	5,15	62 622	68 647	6 025	5,12%	0,21%
Tikkurila	Materialer	172 609	14,64	19 060	18 648	-413	1,39%	0,39%
UPM Kymmene	Materialer	570 318	8,81	41 943	37 057	-4 886	2,76%	0,11%
Wärtsilä	Industrivarer- og tjenester	240 280	32,70	30 067	57 981	27 914	4,32%	0,12%
YIT	Industrivarer- og tjenester	547 311	14,73	51 140	59 492	8 352	4,44%	0,43%
Totalt Finland				1 353 641	1 339 053	-14 588	99,87%	
Total portefølje				1 353 641	1 339 053	-14 588		

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

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet



Sterk avslutning i et vanskelig år

2012 endte med en oppgang på 9,4 prosent for ODIN Norge. Fondets referanseindeks endte i samme periode opp 21,0 prosent.

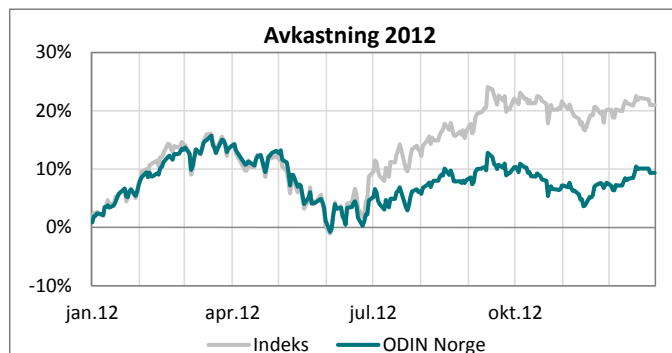
Omsetningen på Oslo Børs har vært relativt svak gjennom 2012, og investorenes ønske om likviditet i sine investeringer har favorisert de få store selskapene på bekostning av de mange små som kursmessig har blitt hengende etter.

Tross sterk sluttspurt på tampen av året havnet derfor ODIN Norge klart bak sin referanseindeks i 2012, på lik linje med mange andre aktivt forvaltede norske fond i dette markeds-klimaet.

Det er et stort innslag av sykliske selskaper på Oslo Børs, med store svingninger i kursene knyttet til utviklingen i olje og andre råvarepriser. Men tross stor usikkerhet om utsiktene for verdensøkonomien peker analytikerestimatene på god inntjening i norske selskaper, med en forventet egenkapitalavkastning på 13 prosent for 2013. Sammenlignet med forventet rentenivå gir norske aksjer investorene dermed godt betalt.



*Carl Erik Sando,
Ansvarlig forvalter*



Klikk her og les resten av fondskommentarene på odinfond.no

ODIN Norge - Årsrapport 2012

Nøkkeltall

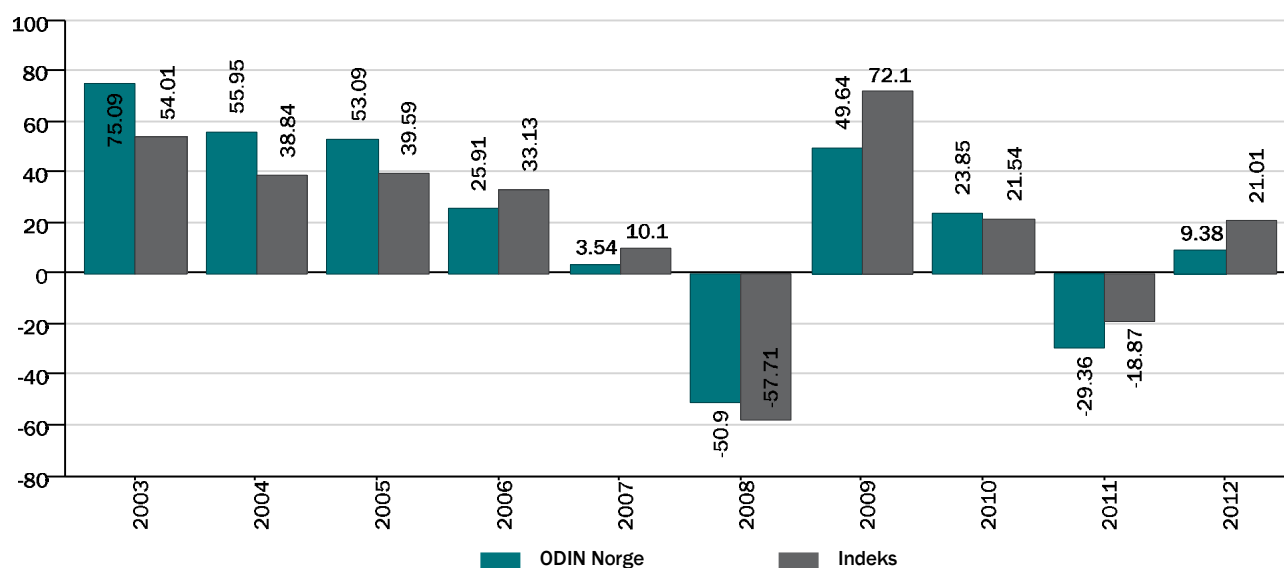
ODIN Norge	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	1 685,15%	674,52%	1 010,63%
Siden start 26.06.1992 (p.a.)	15,08%	10,49%	4,59%
Siste 10 år (p.a.)	14,35%	14,26%	0,09%
Siste 5 år (p.a.)	-6,79%	-2,78%	-4,01%
Siste 3 år (p.a.)	-1,45%	6,04%	-7,49%
2012	9,38%	21,01%	-11,63%
2011	-29,36%	-18,87%	-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%
2005	53,09%	39,59%	13,50%
2004	55,95%	38,84%	17,10%
2003	75,09%	54,01%	21,08%

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 villedende, unøyaktige eller inkonsistente i forhold til relevante opplysninger i prospektet.

ODIN Norge - Årsrapport 2012

Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap		NOK 1000	
	Note	2012	2011
A. Porteføljeinntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		1 222	1 722
2. Utbytte		132 473	186 234
3. Gevinst/tap ved realisasjon		-294 707	-458 108
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		663 895	-1 381 790
5. Andre porteføljeinntekter/-kostnader	8	44	170
I. Porteføljeresultat		502 927	-1 651 773
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	127	45
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-94 651	-103 600
9. Andre inntekter		717	81
10. Andre kostnader	8	-44	-78
II. Forvaltningsresultat		-93 850	-103 552
III. Resultat før skattekostnad		409 077	-1 755 325
11. Skattekostnad		0	0
IV. Årsresultat		409 077	-1 755 325
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		409 077	-1 755 325

Balanse		NOK 1000	
	Note	2012	2011
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Aksjer	11	4 475 945	4 173 302
2. Konvertible	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		-2	254
2. Andre fordringer		1 158	2 969
III. Bankinskudd		72 798	148 201
Sum eiendeler		4 549 899	4 324 726
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		254 102	263 540
2. Overkurs/underkurs		-699 605	-534 454
II. Opptjent egenkapital		4 980 939	4 571 862
Sum egenkapital	9,10	4 535 436	4 300 947
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		14 463	23 779
Sum gjeld		14 463	23 779
Sum gjeld og egenkapital		4 549 899	4 324 726

Note 9 - Egenkapital

Egenkapital pr. 31.12.2011	4 300 947 376
Tegning i 2012	701 681 453
Innløsninger i 2012	-876 269 730
Utdelinger til andelseiere i 2012	0
2012 resultat overført til egenkapital	409 076 661
Egenkapital pr. 31.12.2012	4 535 435 760

Note 10 - Andeler i fondet

	2012	2011	2010
Antall andeler	2 541 025	2 635 400	2 678 836
Basiskurs dd.MM	1 784,88	1 631,99	2 310,43

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 31.12.2012

1	2	3	4	5	6	7
Lavere risiko			Høyere risiko			
Lavere mulig avkastning			Høyere mulig avkastning			

	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år)	20,09	20,58

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.

ODIN Norge - Årsrapport 2012

Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2012

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								
Aker Solutions	Energi	982 381	112,90	63 034	110 911	47 877	2,45%	0,36%
Atea	Informasjonsteknikk	1 964 834	60,00	114 327	117 890	3 563	2,60%	1,94%
Austevoll Seafood	Dagligvarer	1 217 363	28,50	47 981	34 695	-13 286	0,76%	0,60%
BW Offshore	Energi	9 781 798	5,15	178 760	50 376	-128 384	1,11%	1,42%
BWG Homes	Kapitalvarer og - tjenester	3 910 862	12,05	77 021	47 126	-29 895	1,04%	2,87%
DOF	Energi	2 570 580	27,00	56 923	69 406	12 483	1,53%	2,31%
Det Norske Oljeselskap	Energi	2 645 420	82,50	109 314	218 247	108 933	4,81%	1,88%
Ekornes	Kapitalvarer og - tjenester	1 432 808	92,50	120 022	132 535	12 513	2,92%	3,89%
Electromagnetic Geoservices	Energi	7 838 224	13,06	47 986	102 367	54 381	2,26%	3,94%
Farstad Shipping	Energi	936 850	130,00	53 123	121 791	68 668	2,69%	2,40%
Ganger Rolf	Energi	721 178	125,50	70 211	90 508	20 297	2,00%	2,13%
Gjensidige Forsikring	Finans og Eiendom	2 008 905	79,40	119 528	159 507	39 979	3,52%	0,40%
Hafslund B	Forsyningsselskaper	3 735 192	45,30	236 579	169 204	-67 375	3,73%	4,68%
I.M. Skaugen	Energi	1 987 740	18,80	50 590	37 370	-13 220	0,82%	7,34%
Kongsberg Gruppen	Industrivarer- og tjenester	1 497 245	124,50	81 493	186 407	104 914	4,11%	1,25%
Nordic Semiconductor	Informasjonsteknikk	8 506 911	14,50	54 760	123 350	68 590	2,72%	5,20%
Norsk Hydro	Materialer	5 919 526	27,88	198 597	165 036	-33 561	3,64%	0,29%
Petroleum Geo-Services	Energi	1 842 723	95,35	142 967	175 704	32 737	3,87%	0,85%
Photocure	Helsetjenester	1 590 947	38,00	60 811	60 456	-355	1,33%	7,44%
Pronova Biopharma	Helsetjenester	5 663 188	12,35	98 966	69 940	-29 025	1,54%	1,88%
Q-Free	Informasjonsteknikk	5 312 523	19,10	56 266	101 469	45 203	2,24%	7,82%
Royal Caribbean Cruises (NOK)	Kapitalvarer og - tjenester	434 774	184,00	75 143	79 998	4 856	1,76%	0,37%
SalMar	Dagligvarer	4 093 706	44,70	116 987	182 989	66 002	4,03%	3,61%
Scania Industrier	Materialer	17 337 193	1,23	63 682	21 325	-42 357	0,47%	6,02%
Schibsted	Kapitalvarer og - tjenester	776 645	235,50	107 554	182 900	75 346	4,03%	0,72%
Sparebank 1 SMN,	Finans og Eiendom	3 515 754	34,80	144 627	122 348	-22 279	2,70%	2,71%
Sparebank 1 SR-Bank	Finans og Eiendom	5 513 510	37,20	231 377	205 103	-26 274	4,52%	2,16%
Statoil	Energi	2 141 684	139,00	272 068	297 694	25 626	6,56%	0,07%
Subsea 7	Energi	1 520 750	132,10	182 982	200 891	17 909	4,43%	0,43%
Telenor	Telekom	1 011 872	112,20	94 704	113 532	18 828	2,50%	0,06%
Tomra Systems	Industrivarer- og tjenester	1 872 725	50,25	78 137	94 104	15 967	2,07%	1,27%
VIZRT	Informasjonsteknikk	3 443 073	19,90	65 841	68 517	2 677	1,51%	5,15%
Veidekke	Industrivarer- og tjenester	1 413 268	44,00	56 210	62 184	5 973	1,37%	1,06%
Wilh. Wilhelmsen Holding B	Industrivarer- og tjenester	1 007 877	157,00	73 598	158 237	84 639	3,49%	2,17%
Yara International	Materialer	1 248 462	273,80	321 690	341 829	20 139	7,54%	0,43%
Totalt Norge				3 923 858	4 475 945	552 087	98,67%	
Total portefølje				3 923 858	4 475 945	552 087		

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

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet



Tomas Ramsålv
Ansvarlig forvalter

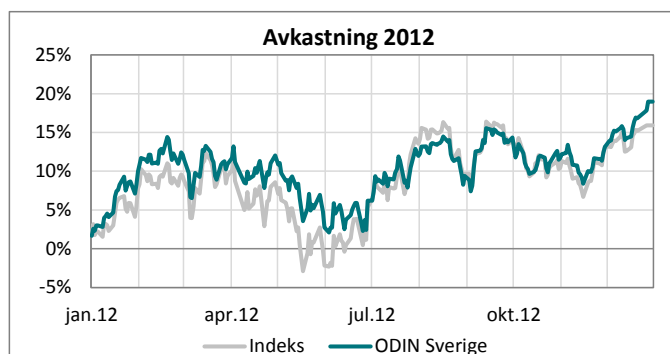
Godt år for ODIN Sverige

2012 endte med en oppgang på 19,0 prosent for ODIN Sverige. Fondets referanseindeks endte i samme periode opp 15,9 prosent.

Gjennom 2012 har aksjemarkedet pendlet mellom håp og fortvilelse, drevet av makroindikatorer, politiske prosesser og sentralbankstimulanser. Positiv start i første kvartal skiftet til uro i løpet av sommeren, men skiftet tilbake til fornyet optimisme på høsten, da særlig tall fra USA og Kina løftet utsiktene.

Sett under ett ble det et godt år for ODIN Sverige, med avkastning på godt over det svenske aksjemarkedet.

I løpet av året har vi minsket antall innehav i porteføljen merkbart. Vi har solgt oss ut av ti selskaper som vektet lavt i porteføljen og var hemmet av svak likviditet, noe som har økt porteføljens kvalitet. Med utsikter til en forsiktig innhenting i verdensøkonomien fremover drevet av USA og Kina er vi godt posisjonert for det nye året.



Klikk her og les resten av fondskommentarene på odinfond.no

ODIN Sverige - Årsrapport 2012

Nøkkeltall

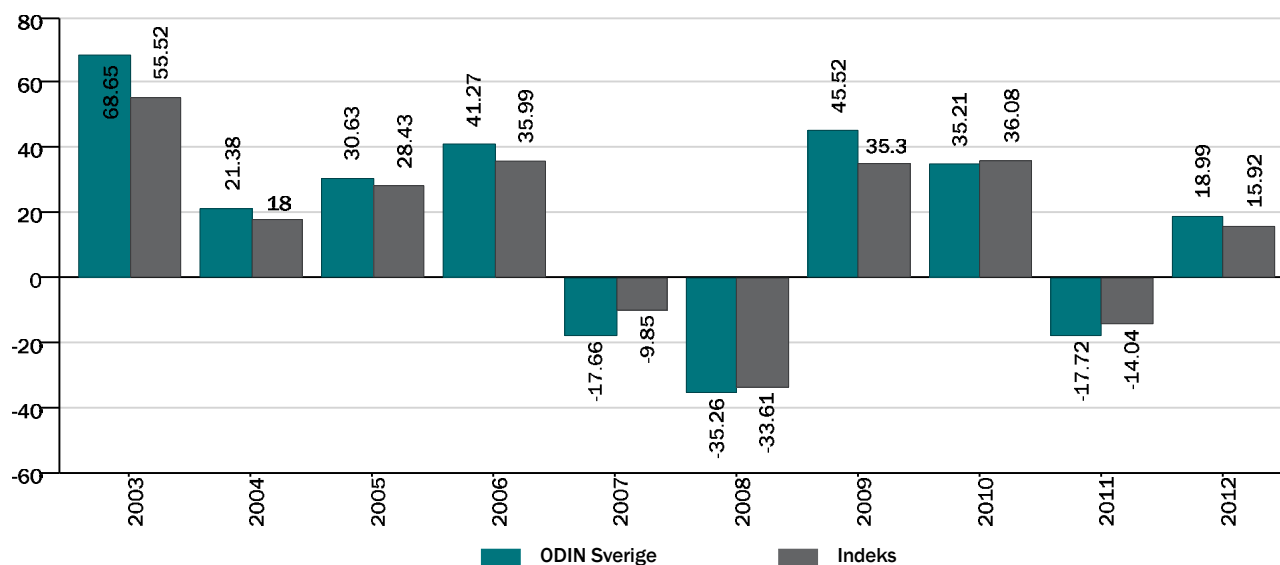
ODIN Sverige	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	1 459,19%	566,82%	892,37%
Siden start 31.10.1994 (p.a.)	16,32%	11,01%	5,31%
Siste 10 år (p.a.)	14,49%	13,39%	1,11%
Siste 5 år (p.a.)	4,50%	4,01%	0,49%
Siste 3 år (p.a.)	9,76%	10,64%	-0,88%
2012	18,99%	15,92%	3,07%
2011	-17,72%	-14,04%	-3,68%
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%
2005	30,63%	28,43%	2,21%
2004	21,38%	18,00%	3,38%
2003	68,65%	55,52%	13,13%

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.

ODIN Sverige - Årsrapport 2012

Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2012	2011
A. Porteføljeinntekter og porteføljekostnader			
1.Renteinntekter		1 089	1 819
2.Utbytte		92 472	109 322
3.Gevinst/tap ved realisasjon		36 131	125 472
4.Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		309 379	-734 346
5.Andre porteføljeinntekter/-kostnader	8	-3 953	-2 258
I.Porteføljeresultat		435 118	-499 990
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6.Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	12	166
7.Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8.Forvaltningshonorar	7	-45 623	-53 094
9.Andre inntekter		0	0
10.Andre kostnader	8	-122	-214
II.Forvaltningsresultat		-45 734	-53 142
III.Resultat før skattekostnad		389 384	-553 132
11.Skattekostnad		-226	-15 285
IV.Årsresultat		389 158	-568 417
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		389 158	-568 417

Balanse	Note	NOK 1000	
		2012	2011
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1.Aksjer	11	2 356 582	2 044 520
2.Konvertible	11	0	0
3.Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		310	0
2.Andre fordringer		159	3
III. Bankinskudd		64 528	43 765
Sum eiendeler		2 421 578	2 088 289
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1.Andelskapital til pålydende		154 013	157 894
2.Overkurs/underkurs		601 140	651 969
II.Opptjent egenkapital		1 660 541	1 271 383
Sum egenkapital	9,10	2 415 694	2 081 246
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		5 884	7 042
Sum gjeld		5 884	7 042
Sum gjeld og egenkapital		2 421 578	2 088 289

Note 9 - Egenkapital

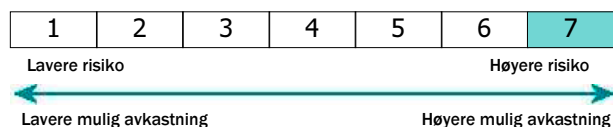
Egenkapital pr. 31.12.2011	2 081 246 485
Tegning i 2012	535 769 577
Innløsninger i 2012	-590 480 144
Utdelinger til andelseiere i 2012	0
2012 resultat overført til egenkapital	389 157 988
Egenkapital pr. 31.12.2012	2 415 693 906

Note 10 - Andeler i fondet

	2012	2011	2010
Antall andeler	1 540 126	1 578 942	1 967 689
Basiskurs dd.MM	1 568,50	1 318,13	1 602,11

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 31.12.2012



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.

	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år)	18,44	17,49

ODIN Sverige - Årsrapport 2012

Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2012

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= 85,7900								
Addtech B	Industrivarer- og tjenester	1 053 426	185,00	116 519	167 191	50 672	6,92%	5,08%
Autoliv	Kapitalvarer og - tjenester	144 931	429,70	57 091	53 427	-3 664	2,21%	0,15%
B&B Tools B	Industrivarer- og tjenester	1 573 192	63,75	118 674	86 040	-32 635	3,56%	5,75%
Be Group	Industrivarer- og tjenester	2 234 538	16,70	80 098	32 014	-48 084	1,33%	4,47%
Beijer Alma B	Industrivarer- og tjenester	1 094 135	117,00	93 208	109 823	16 615	4,55%	4,08%
Boliden	Materialer	908 470	122,30	82 444	95 318	12 874	3,95%	0,33%
Concordia Maritime B	Energi	2 248 859	10,00	35 282	19 293	-15 989	0,80%	5,14%
Duni	Kapitalvarer og - tjenester	1 938 256	59,00	83 382	98 107	14 725	4,06%	4,12%
Hexpol	Materialer	523 461	341,00	44 060	153 135	109 075	6,34%	1,59%
Intrum Justisia	Industrivarer- og tjenester	982 466	96,50	75 735	81 336	5 601	3,37%	1,23%
Lagercrantz Group B	Informasjonsteknikk	1 500 460	71,00	42 999	91 394	48 395	3,78%	6,80%
Lammhults Design Group	Industrivarer- og tjenester	633 096	20,10	25 126	10 917	-14 209	0,45%	8,62%
Loomis B	Industrivarer- og tjenester	1 089 585	104,00	71 419	97 215	25 796	4,02%	1,57%
Malmbergs Elektriska B	Industrivarer- og tjenester	536 657	50,00	19 926	23 020	3 094	0,95%	7,45%
Nolato B	Informasjonsteknikk	566 136	78,00	31 716	37 884	6 168	1,57%	2,40%
Nordea (Sek)	Finans og Eiendom	3 464 539	62,40	198 079	185 467	-12 612	7,68%	0,10%
Peab B	Industrivarer- og tjenester	2 252 428	31,00	66 506	59 903	-6 602	2,48%	0,86%
SKF B	Industrivarer- og tjenester	690 251	163,70	78 405	96 938	18 533	4,01%	0,17%
Sandvik	Industrivarer- og tjenester	937 100	103,90	70 496	83 529	13 034	3,46%	0,07%
Scania B	Industrivarer- og tjenester	529 929	134,80	62 439	61 284	-1 156	2,54%	0,13%
Sweco B	Industrivarer- og tjenester	1 776 883	72,50	66 344	110 518	44 174	4,58%	2,16%
Swedbank	Finans og Eiendom	618 350	127,20	46 262	67 477	21 215	2,79%	0,05%
Systemair	Industrivarer- og tjenester	763 127	87,00	47 974	56 958	8 984	2,36%	1,47%
Transcom Worldwide A	Industrivarer- og tjenester	21 521 051	0,54	38 332	9 970	-28 362	0,41%	3,02%
Transcom Worldwide B	Industrivarer- og tjenester	16 095 220	0,57	7 500	7 871	371	0,33%	3,02%
Trelleborg B	Industrivarer- og tjenester	1 262 888	80,70	60 935	87 433	26 498	3,62%	0,52%
Unibet	Kapitalvarer og - tjenester	703 547	203,50	93 591	122 827	29 236	5,08%	2,49%
Volvo B	Industrivarer- og tjenester	1 863 906	89,00	143 522	142 315	-1 207	5,89%	0,12%
ÅF B	Industrivarer- og tjenester	818 107	154,00	70 546	108 086	37 539	4,47%	2,13%
Totalt Sverige				2 028 609	2 356 688	328 078	97,56%	
Total portefølje				2 028 609	2 356 688	328 078		

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

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet



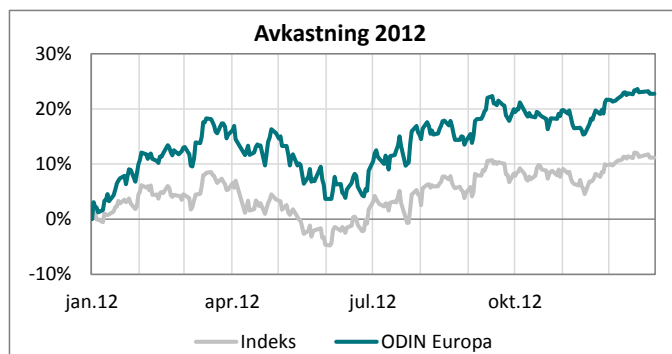
Alexandra Morris,
Ansvarlig forvalter

Sterkt år for ODIN Europa

2012 var et år med bred, positiv fremgang der flertallet av våre selskaper bidro sterkt til fondets avkastning. Samtidig var vi ikke investert i det som viste seg å bli årets tapere.

Ved årsslutt kunne vi dermed notere oss et meget sterkt år for ODIN Europa med en avkastning på hele 22,8 prosent gjennom året. Dette var 11,6 prosentpoeng mer enn den europeiske markedsindeksen.

2012 føyer seg dermed inn i rekken av gode perioder siden vi overtok forvaltningen i 2004. Fondet er nå foran indeksen i 2012, samt i de siste tre og fem årene. Ikke mange hadde spådd et slikt utfall ved inngangen til 2012, men selskapene i porteføljen har vist seg leveringsdyktige til tross for den pågående eurokrisen. Vi har sterk tro på at de skal fortsette å levere gode resultater i 2013, og at aksjemarkedet vil sette pris på dette.



Klikk her og les resten av fondskommentarene på odinfond.no

ODIN Europa - Årsrapport 2012

Nøkkeltall

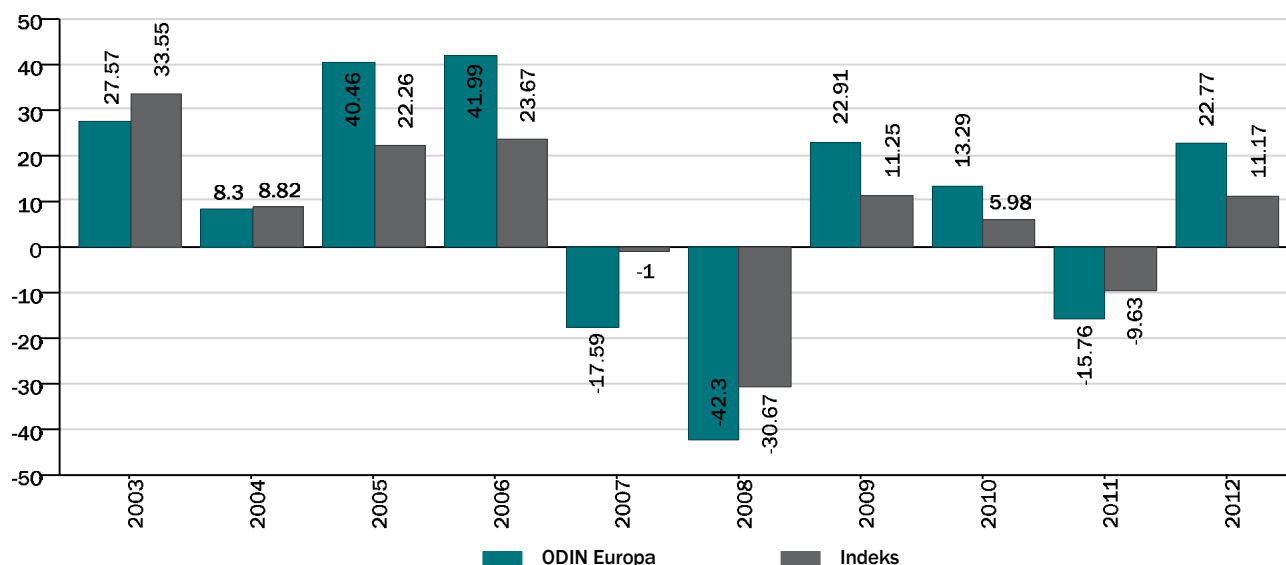
ODIN Europa	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	-5,76%	3,21%	-8,97%
Siden start 15.11.1999 (p.a.)	-0,45%	0,24%	-0,69%
Siste 10 år (p.a.)	6,54%	5,96%	0,58%
Siste 5 år (p.a.)	-3,63%	-3,85%	0,22%
Siste 3 år (p.a.)	5,40%	2,10%	3,30%
2012	22,77%	11,17%	11,61%
2011	-15,76%	-9,63%	-6,13%
2010	13,29%	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%
2005	40,46%	22,26%	18,19%
2004	8,30%	8,82%	-0,52%
2003	27,57%	33,55%	-5,98%

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.

ODIN Europa - Årsrapport 2012

Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2012	2011
A. Porteføljeinntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		170	299
2. Utbytte		26 851	25 594
3. Gevinst/tap ved realisasjon		8 346	-168 501
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		164 382	-1 139
5. Andre porteføljeinntekter/-kostnader	8	-1 331	-2 180
I. Porteføljeresultat		198 419	-145 928
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	0	119
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-17 960	-18 214
9. Andre inntekter		0	0
10. Andre kostnader	8	-89	-172
II. Forvaltningsresultat		-18 049	-18 266
III. Resultat før skattekostnad		180 370	-164 194
11. Skattekostnad		-2 502	-2 050
IV. Årsresultat		177 867	-166 244
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		177 867	-166 244

Balanse	Note	NOK 1000	
		2012	2011
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Aksjer	11	952 212	762 254
2. Konvertible	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		4 552	3 736
2. Andre fordringer		-189	-93
III. Bankinskudd		26 681	18 152
Sum eiendeler		983 256	784 049
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		1 028 430	1 018 936
2. Overkurs/underkurs		158 775	159 191
II. Opptjent egenkapital		-218 143	-396 011
Sum egenkapital	9,10	969 061	782 116
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		14 195	1 933
Sum gjeld		14 195	1 933
Sum gjeld og egenkapital		983 256	784 049

Note 9 - Egenkapital

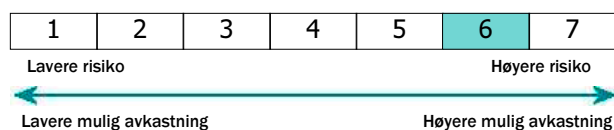
Egenkapital pr. 31.12.2011	782 116 407
Tegning i 2012	169 349 692
Innløsninger i 2012	-160 272 418
Utdelinger til andelseiere i 2012	0
2012 resultat overført til egenkapital	177 867 483
Egenkapital pr. 31.12.2012	969 061 164

Note 10 - Andeler i fondet

	2012	2011	2010
Antall andeler	10 284 296	10 189 357	10 551 663
Basiskurs dd.MM	94,23	76,76	91,11

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 31.12.2012



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.

	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år)	17,75	12,60

ODIN Europa - Årsrapport 2012

Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2012

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= 7,3794								
Anheuser-Busch InBev	Dagligvarer	67 491	65,77	21 999	32 756	10 757	3,38%	0,00%
Totalt Belgia				21 999	32 756	10 757	3,38%	
Frankrike								
EUR/NOK= 7,3794								
Michelin	Kapitalvarer og -tjenester	60 251	71,29	26 316	31 697	5 381	3,27%	0,03%
Sanofi	Helsetjenester	55 075	71,11	26 990	28 901	1 911	2,98%	0,00%
Valeo	Kapitalvarer og -tjenester	79 381	37,77	26 217	22 125	-4 092	2,28%	0,10%
Totalt Frankrike				79 523	82 722	3 199	8,53%	
Tyskland								
EUR/NOK= 7,3794								
Adidas	Kapitalvarer og -tjenester	59 735	67,31	18 799	29 671	10 872	3,06%	0,03%
Allianz	Finans og Eiendom	41 949	104,65	29 287	32 395	3 108	3,34%	0,01%
Axel Springer	Kapitalvarer og -tjenester	122 497	32,29	34 197	29 184	-5 013	3,01%	0,12%
BASF	Materialer	71 002	71,28	27 913	37 347	9 435	3,85%	0,01%
Bayer	Helsetjenester	45 284	71,90	17 585	24 027	6 442	2,48%	0,01%
Fraport	Industrivarer- og tjenester	85 994	43,89	28 542	27 849	-694	2,87%	0,09%
HUGO BOSS	Kapitalvarer og -tjenester	55 480	79,80	28 646	32 671	4 025	3,37%	0,08%
Leoni	Kapitalvarer og -tjenester	149 937	28,55	26 442	31 589	5 147	3,26%	0,46%
SAP AG	Informasjonsteknikk	99 405	60,77	33 162	44 578	11 416	4,60%	0,01%
Totalt Tyskland				244 572	289 311	44 739	29,84%	
Italia								
EUR/NOK= 7,3794								
Astaldi	Industrivarer- og tjenester	805 104	5,08	33 306	30 152	-3 155	3,11%	0,82%
Prismian	Industrivarer- og tjenester	323 662	15,07	30 459	35 994	5 535	3,71%	0,15%
Totalt Italia				63 765	66 145	2 380	6,82%	
Norge								
Petroleum Geo-Services	Energi	227 529	95,35	14 728	21 695	6 967	2,24%	0,10%
Subsea 7	Energi	217 233	132,10	25 212	28 696	3 485	2,96%	0,06%
Totalt Norge				39 940	50 391	10 452	5,20%	
Sveits								
CHF/NOK= 6,1101								
Austriamicrosystems	Informasjonsteknikk	41 571	96,70	10 991	24 562	13 571	2,53%	0,29%
Swatch Group	Kapitalvarer og -tjenester	79 513	78,70	32 124	38 235	6 111	3,95%	0,06%
Transocean (CHF)	Energi	107 961	40,46	29 747	26 690	-3 057	2,75%	0,11%
Totalt Sveits				72 862	89 487	16 625	9,23%	
Storbritannia								
GBP/NOK= 9,0085								
Bunzl	Industrivarer- og tjenester	393 657	1 009,00	37 115	35 782	-1 334	3,69%	0,12%
Diageo	Dagligvarer	135 390	1 803,50	14 416	21 997	7 580	2,27%	0,01%
GKN	Kapitalvarer og -tjenester	1 586 607	230,00	23 636	32 874	9 238	3,39%	0,10%
IMI	Industrivarer- og tjenester	436 262	1 095,00	37 534	43 034	5 500	4,44%	0,14%
Rolls-Royce Holdings	Industrivarer- og tjenester	434 869	884,00	24 220	34 631	10 410	3,57%	0,02%
Shire	Helsetjenester	198 399	1 899,00	32 035	33 940	1 905	3,50%	0,04%
Smith & Nephew	Helsetjenester	452 670	685,00	23 301	27 933	4 633	2,88%	0,05%
Standard Chartered	Finans og Eiendom	173 134	1 571,50	25 740	24 510	-1 230	2,53%	0,01%
Unilever	Dagligvarer	155 250	2 379,00	28 066	33 272	5 206	3,43%	0,01%
Weir Group	Industrivarer- og tjenester	167 013	1 884,00	26 118	28 345	2 228	2,93%	0,08%
Totalt Storbritannia				272 182	316 319	44 137	32,63%	

ODIN Europa - Årsrapport 2012

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= 5,5825								
Coca-Cola Enterprises 3)	Dagligvarer	143 220	31,37	23 843	25 081	1 238	2,59%	0,05%
Totalt USA				23 843	25 081	1 238	2,59%	
Total portefølje				818 686	952 212	133 526		

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

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet

3) All omsetning i Europa



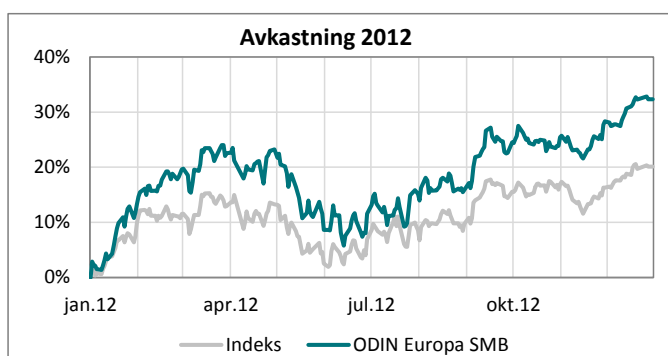
Sterkt år for ODIN Europa SMB

2012 var et år med bred, positiv fremgang der flertallet av våre selskaper bidro sterkt til fondets avkastning. Samtidig var vi ikke investert i det som viste seg å bli årets tapere i det europeiske markedet.

Ved årsslutt kunne vi dermed notere oss et meget sterkt år for ODIN Europa SMB med en avkastning på hele 32,4 prosent gjennom året. Dette var 12,3 prosentpoeng mer enn den europeiske indeksen over små og mellomstore selskaper.

Ikke mange hadde spådd et slikt utfall ved inngangen til 2012, men selskapene i ODIN Europa SMB har vist seg leveringsdyktige til tross for den pågående eurokrisen. Vi har sterk tro på at våre selskaper skal fortsette å levere gode resultater i 2013, og at aksjemarkedet vil sette stadig mer pris på dette.

*Alexandra Morris,
Ansvarlig forvalter*



Klikk her og les resten av fondskommentarene på odinfond.no

ODIN Europa SMB - Årsrapport 2012

Nøkkeltall

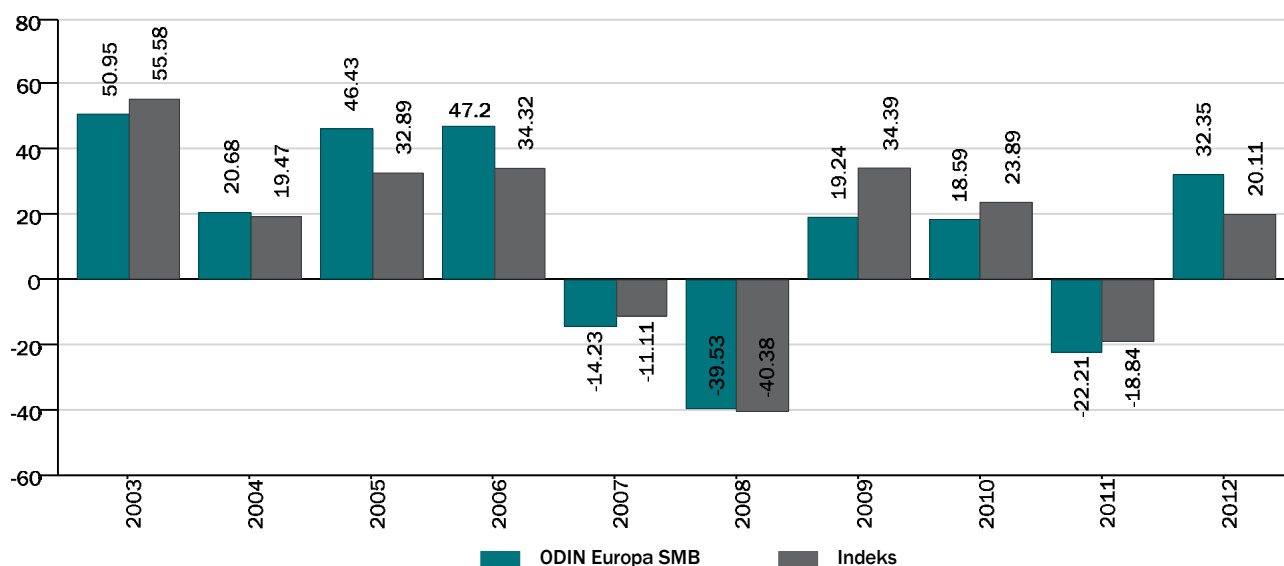
ODIN Europa SMB	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	53,80%	108,73%	-54,93%
Siden start 15.11.1999 (p.a.)	3,33%	5,77%	-2,43%
Siste 10 år (p.a.)	11,46%	11,04%	0,42%
Siste 5 år (p.a.)	-2,51%	-0,65%	-1,85%
Siste 3 år (p.a.)	6,85%	6,47%	0,39%
2012	32,35%	20,11%	12,24%
2011	-22,21%	-18,84%	-3,37%
2010	18,59%	23,89%	-5,29%
2009	19,24%	34,39%	-15,15%
2008	-39,53%	-40,38%	0,85%
2007	-14,23%	-11,11%	-3,12%
2006	47,20%	34,32%	12,88%
2005	46,43%	32,89%	13,54%
2004	20,68%	19,47%	1,20%
2003	50,95%	55,58%	-4,63%

1)Referanseindeks

MSCI Europe net Small Cap Index USD

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

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.

ODIN Europa SMB - Årsrapport 2012

Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2012	2011
A. Porteføljeginntekter og porteføljekostnader			
1.Renteinntekter		617	704
2.Utbytte		54 804	38 911
3.Gevinst/tap ved realisasjon		36 075	-351 119
4.Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		392 198	-73 778
5.Andre porteføljeginntekter/-kostnader	8	-3 604	-1 393
I.Porteføljeresultat		480 090	-386 675
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6.Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	95	320
7.Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8.Forvaltningshonorar	7	-34 073	-34 617
9.Andre inntekter		61	0
10.Andre kostnader	8	-76	-84
II.Forvaltningsresultat		-33 993	-34 381
III.Resultat før skattekostnad		446 097	-421 056
11.Skattekostnad		-4 785	-3 328
IV.Årsresultat		441 312	-424 385
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		441 312	-424 385

Note 9 - Egenkapital

Egenkapital pr. 31.12.2011	1 393 528 656
Tegning i 2012	549 387 268
Innløsninger i 2012	-463 843 911
Utdelinger til andelseiere i 2012	0
2012 resultat overført til egenkapital	441 311 995
Egenkapital pr. 31.12.2012	1 920 384 009

Risikomåling 31.12.2012

1	2	3	4	5	6	7
Lavere risiko						Høyere risiko
Lavere mulig avkastning						Høyere mulig avkastning

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.

Balanse	Note	NOK 1000	
		2012	2011
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1.Aksjer	11	1 873 799	1 336 205
2.Konvertible	11	0	0
3.Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		4 422	4 054
2.Andre fordringer		-68	4 153
III. Bankinskudd		76 693	52 636
Sum eiendeler		1 954 847	1 397 049
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1.Andelskapital til pålydende		1 248 829	1 199 215
2.Overkurs/underkurs		779 071	743 141
II.Opptjent egenkapital		-107 515	-548 827
Sum egenkapital	9,10	1 920 384	1 393 529
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		34 463	3 521
Sum gjeld		34 463	3 521
Sum gjeld og egenkapital		1 954 847	1 397 049

Note 10 - Andeler i fondet

	2012	2011	2010
Antall andeler	12 488 286	11 992 152	12 550 654
Basiskurs dd.MM	153,77	116,20	149,39

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.

	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år)	19,53	14,88

ODIN Europa SMB - Årsrapport 2012

Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2012

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= 7,3794								
Huhtamäki	Materialer	742 906	12,26	79 497	67 212	-12 285	3,50%	0,69%
Nokian Renkaat/Tyres	Kapitalvarer og - tjenester	90 900	30,04	9 073	20 150	11 077	1,05%	0,07%
Ramirent	Industrivarer- og tjenester	1 347 355	6,21	83 306	61 744	-21 562	3,22%	1,24%
Totalt Finland				171 876	149 106	-22 770	7,77%	
Frankrike								
EUR/NOK= 7,3794								
Teleperformance	Industrivarer- og tjenester	235 000	27,13	42 871	47 039	4 168	2,45%	0,42%
Valeo	Kapitalvarer og - tjenester	133 177	37,77	32 606	37 119	4 513	1,93%	0,17%
Totalt Frankrike				75 477	84 158	8 681	4,38%	
Tyskland								
EUR/NOK= 7,3794								
Drillisch	Telekom	836 158	11,09	44 651	68 429	23 778	3,56%	1,57%
Leoni	Kapitalvarer og - tjenester	422 745	28,55	94 318	89 065	-5 253	4,64%	1,29%
Patrizia Immobilien	Finans og Eiendom	918 810	6,47	91 004	43 868	-47 136	2,28%	1,60%
Pfeiffer Vacuum Technology	Industrivarer- og tjenester	94 000	91,40	53 263	63 401	10 138	3,30%	0,95%
Totalt Tyskland				283 237	264 763	-18 474	13,78%	
Irland								
EUR/NOK= 7,3794								
C&C Group	Dagligvarer	3 475 870	4,52	95 405	115 860	20 455	6,03%	1,01%
Smurfit Kappa	Materialer	1 020 000	8,92	50 338	67 133	16 795	3,50%	0,45%
Totalt Irland				145 743	182 994	37 250	9,53%	
Italia								
EUR/NOK= 7,3794								
Ansaldo STS	Industrivarer- og tjenester	1 339 382	7,09	68 239	70 076	1 837	3,65%	0,84%
Astaldi	Industrivarer- og tjenester	2 429 498	5,08	110 166	90 986	-19 181	4,74%	2,47%
Danieli & C Risp NC	Industrivarer- og tjenester	533 685	12,70	44 298	50 016	5 718	2,60%	1,32%
Prysmian	Industrivarer- og tjenester	435 000	15,07	36 594	48 375	11 781	2,52%	0,20%
Totalt Italia				259 298	259 454	156	13,51%	
Nederland								
EUR/NOK= 7,3794								
Nutreco	Dagligvarer	243 048	64,40	97 721	115 505	17 783	6,01%	0,69%
Royal Imtech	Industrivarer- og tjenester	681 772	17,51	106 992	88 094	-18 898	4,59%	0,72%
UNIT 4 NV	Informasjonsteknikk	366 849	22,91	65 148	62 007	-3 141	3,23%	1,25%
Totalt Nederland				269 861	265 605	-4 256	13,83%	
Norge								
Bonheur	Energi	151 068	136,00	32 391	20 545	-11 846	1,07%	0,37%
Petroleum Geo-Services	Energi	735 000	95,35	61 277	70 082	8 806	3,65%	0,34%
Pronova Biopharma	Helsetjenester	3 089 000	12,35	19 553	38 149	18 596	1,99%	1,03%
Sparebank 1 SMN,	Finans og Eiendom	1 205 437	34,80	50 221	41 949	-8 272	2,18%	0,93%
Totalt Norge				163 442	170 726	7 284	8,89%	
Spania								
EUR/NOK= 7,3794								
Pescanova	Dagligvarer	195 000	13,88	25 388	19 973	-5 415	1,04%	0,68%
Viscofan	Dagligvarer	156 486	39,88	44 369	46 052	1 684	2,40%	0,34%
Totalt Spania				69 757	66 025	-3 731	3,44%	
Sveits								
CHF/NOK= 6,1101								
Austriamicrosystems	Informasjonsteknikk	119 689	96,70	37 979	70 718	32 739	3,68%	0,84%
Bucher Industries Ltd	Industrivarer- og tjenester	46 069	181,90	28 678	51 202	22 524	2,67%	0,45%
Georg Fischer	Industrivarer- og tjenester	16 950	369,50	40 229	38 268	-1 961	1,99%	0,41%

ODIN Europa SMB - Årsrapport 2012

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		
Sveits								
CHF/NOK= 6,1101								
Schweizerische Natl-V	Finans og Eiendom	113 791	41,15	24 149	28 611	4 461	1,49%	0,52%
Totalt Sveits				131 035	188 798	57 764	9,83%	
Storbritannia								
GBP/NOK= 9,0085								
BERENDSEN	Industrivarer- og tjenester	1 265 499	597,00	67 382	68 059	678	3,54%	0,73%
Dixons Retail	Kapitalvarer og - tjenester	19 135 831	28,57	43 170	49 250	6 080	2,56%	0,53%
Inmarsat	Telekom	785 644	585,00	30 190	41 403	11 214	2,16%	0,18%
Spectris	Informasjonsteknikk	345 079	2 033,00	38 562	63 199	24 637	3,29%	0,29%
Ultra Electronics Hldgs	Industrivarer- og tjenester	134 496	1 672,00	19 573	20 258	685	1,05%	0,19%
Totalt Storbritannia				198 876	242 170	43 294	12,60%	
Total portefølje				1 768 601	1 873 799	105 198		

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

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet



Et godt år for ODIN Global

Samlet sett ga porteføljen en avkastning på 12,5 prosent. Dette var 5,3 prosentpoeng bedre enn det brede verdensmarkedet målt ved MSCI World.

2012 var et år preget av mye turbulens på politisk nivå. Det var stor usikkerhet knyttet til den makroøkonomiske utviklingen, særlig grunnet vedvarende politisk dragkamp i Europa og USA, samt bekymringer for veksttakten i sentrale vekstmotorer som Kina, Russland, India og Brasil.

På selskapsnivå observerer vi imidlertid solide balanser, høye marginer og sterke kontantstrømmer hos mange virksomheter. Av disse velger vi ut en konsentrert portefølje av de aller beste, og i 2012 ga våre selskapsvalg i konsumentsektoren og blant sykliske industriselskaper spesielt god uttelling.

*Oddbjørn Dybvad og Vegard Søraunet
Ansvarlige forvaltere*



Klikk her og les resten av fondskommentarene på odinfond.no

ODIN Global - Årsrapport 2012

Nøkkeltall

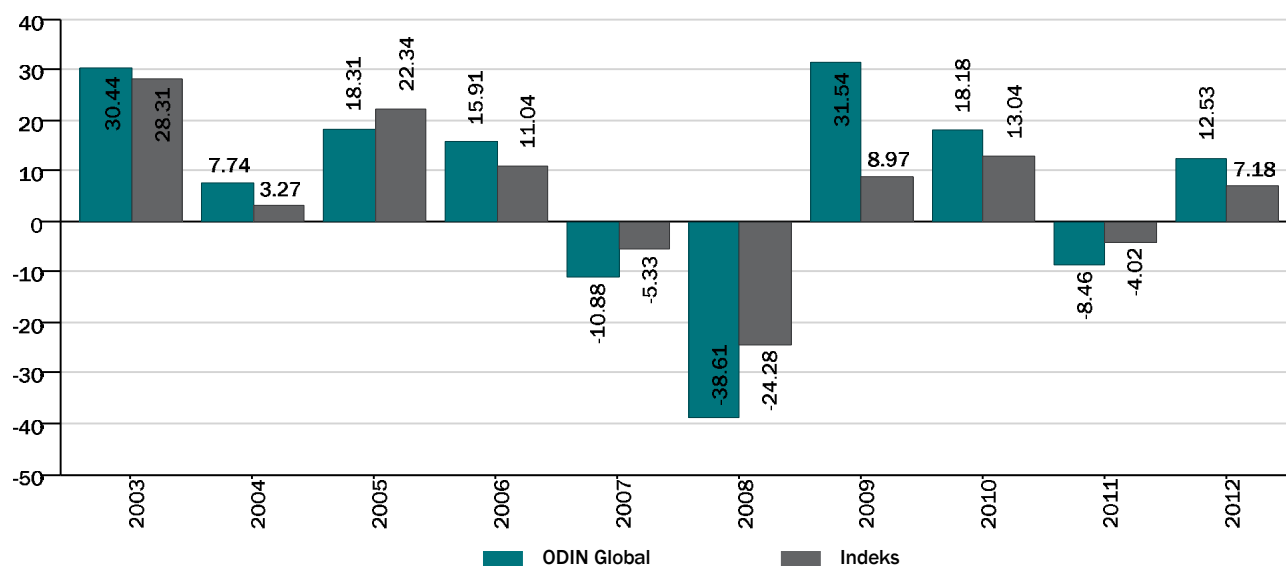
ODIN Global	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	10,83%	-9,63%	20,46%
Siden start 15.11.1999 (p.a.)	0,79%	-0,77%	1,55%
Siste 10 år (p.a.)	5,37%	5,03%	0,34%
Siste 5 år (p.a.)	-0,34%	-0,82%	0,48%
Siste 3 år (p.a.)	6,75%	5,14%	1,61%
2012	12,53%	7,18%	5,34%
2011	-8,46%	-4,02%	-4,44%
2010	18,18%	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%
2005	18,31%	22,34%	-4,03%
2004	7,74%	3,27%	4,47%
2003	30,44%	28,31%	2,13%

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.

ODIN Global - Årsrapport 2012

Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap		NOK 1000	
	Note	2012	2011
A. Porteføljeginntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		138	24
2. Utbytte		19 189	20 574
3. Gevinst/tap ved realisasjon		18 568	35 967
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		71 976	-106 206
5. Andre porteføljeginntekter/-kostnader	8	-785	-52
I. Porteføljeresultat		109 086	-49 693
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	2	334
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-15 943	-15 162
9. Andre inntekter		0	0
10. Andre kostnader	8	-66	-91
II. Forvaltningsresultat		-16 007	-14 918
III. Resultat før skattekostnad		93 079	-64 612
11. Skattekostnad		-1 062	-1 604
IV. Årsresultat		92 017	-66 216
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		92 017	-66 216

Balanse		NOK 1000	
	Note	2012	2011
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Aksjer	11	871 190	698 562
2. Konvertible	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		1 525	2 302
2. Andre fordringer		-15	16
III. Bankinskudd		12 034	8 348
Sum eiendeler		884 734	709 228
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		792 738	718 763
2. Overkurs/underkurs		16 653	12 022
II. Opptjent egenkapital		69 096	-22 920
Sum egenkapital	9,10	878 487	707 865
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere			
		0	0
II. Annen gjeld		6 247	1 363
Sum gjeld		6 247	1 363
Sum gjeld og egenkapital		884 734	709 228

Note 9 - Egenkapital

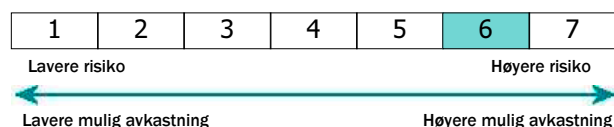
Egenkapital pr. 31.12.2011	707 864 885
Tegning i 2012	217 254 202
Innløsninger i 2012	-138 648 474
Utdelinger til andelseiere i 2012	0
2012 resultat overført til egenkapital	92 016 562
Egenkapital pr. 31.12.2012	878 487 175

Note 10 - Andeler i fondet

	2012	2011	2010
Antall andeler	7 927 378	7 187 630	8 718 698
Basiskurs dd.MM	110,82	98,48	107,59

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 31.12.2012



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år)	11,69	9,35

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.

ODIN Global - Årsrapport 2012

Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2012

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= 5,7909								
ALS	Industrivarer- og tjenester	442 903	10,93	27 575	28 033	459	3,19%	0,13%
Totalt Australia				27 575	28 033	459	3,19%	
Frankrike								
EUR/NOK= 7,3794								
Michelin	Kapitalvarer og -tjenester	56 451	71,29	29 674	29 698	23	3,38%	0,03%
Totalt Frankrike				29 674	29 698	23	3,38%	
Tyskland								
EUR/NOK= 7,3794								
BASF	Materialer	53 001	71,28	23 112	27 879	4 767	3,17%	0,01%
Henkel	Dagligvarer	111 202	51,72	35 490	42 442	6 952	4,83%	0,04%
Totalt Tyskland				58 602	70 320	11 719	8,00%	
Irland								
EUR/NOK= 7,3794								
Kerry Group	Dagligvarer	147 201	39,98	28 564	43 428	14 865	4,94%	0,08%
Totalt Irland				28 564	43 428	14 865	4,94%	
Sør-Korea								
KRW/NOK= 0,5223								
Hyundai Motor Pref. 2	Kapitalvarer og -tjenester	57 778	75 600,00	15 740	22 813	7 073	2,60%	0,15%
Samsung Electronics Pref.	Informasjonsteknikk	10 865	852 000,00	26 274	48 346	22 072	5,50%	0,05%
Totalt Sør-Korea				42 014	71 159	29 145	8,10%	
Nederland								
EUR/NOK= 7,3794								
Philips Electron	Industrivarer- og tjenester	176 661	19,86	24 040	25 891	1 851	2,95%	0,02%
Totalt Nederland				24 040	25 891	1 851	2,95%	
Norge								
Norsk Hydro	Materialer	1 107 954	27,88	31 975	30 890	-1 085	3,52%	0,05%
Totalt Norge				31 975	30 890	-1 085	3,52%	
Sør-Afrika								
ZAR/NOK= 0,6557								
MTN Group	Telekom	255 560	17 828,00	24 312	29 875	5 563	3,40%	0,01%
Totalt Sør-Afrika				24 312	29 875	5 563	3,40%	
Sveits								
CHF/NOK= 6,1101								
ABB (CHF)	Industrivarer- og tjenester	236 330	18,81	26 741	27 162	421	3,09%	0,01%
Schweizerische Nati-V	Finans og Eiendom	51 262	41,15	10 894	12 889	1 994	1,47%	0,23%
Syngenta	Materialer	12 506	367,90	20 115	28 112	7 998	3,20%	0,01%
Totalt Sveits				57 750	68 163	10 413	7,76%	
Tyrkia								
TRY/NOK= 3,1225								
Turkiye Garanti Bankasi	Finans og Eiendom	1 087 133	9,38	28 301	31 841	3 540	3,62%	0,03%
Totalt Tyrkia				28 301	31 841	3 540	3,62%	
Storbritannia								
GBP/NOK= 9,0085								
Rolls-Royce Holdings	Industrivarer- og tjenester	302 720	884,00	12 762	24 107	11 345	2,74%	0,02%
Standard Chartered	Finans og Eiendom	173 615	1 571,50	23 581	24 578	997	2,80%	0,01%
Weir Group	Industrivarer- og tjenester	167 512	1 884,00	23 779	28 430	4 651	3,24%	0,08%
Totalt Storbritannia				60 123	77 116	16 993	8,78%	

ODIN Global - Årsrapport 2012

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= 5,5825								
3M	Industrivarer- og tjenester	62 556	92,32	29 802	32 240	2 438	3,67%	0,01%
Agilent Technologies	Helsetjenester	121 901	40,21	28 275	27 363	-912	3,11%	0,04%
Anheuser-Busch ADR.	Dagligvarer	16 739	86,89	5 961	8 119	2 158	0,92%	0,00%
Covidien	Helsetjenester	76 061	56,59	22 626	24 029	1 402	2,74%	0,02%
EMC Corp	Informasjonsteknikk	175 249	25,09	26 659	24 546	-2 113	2,79%	0,01%
Enscor PLC	Energi	78 851	57,75	21 178	25 422	4 244	2,89%	0,03%
Halliburton	Energi	130 453	34,16	25 078	24 877	-201	2,83%	0,01%
Illinois Tool Works	Industrivarer- og tjenester	75 148	60,37	23 864	25 326	1 462	2,88%	0,02%
Nordson Corp	Industrivarer- og tjenester	77 637	62,25	24 386	26 980	2 594	3,07%	0,12%
Oracle	Informasjonsteknikk	227 597	33,27	41 011	42 276	1 265	4,81%	0,00%
Parker Hannifin	Industrivarer- og tjenester	36 167	84,39	16 379	17 039	660	1,94%	0,02%
Sotheby's	Kapitalvarer og - tjenester	102 957	32,52	21 513	18 691	-2 822	2,13%	0,15%
Stanley Black & Decker	Industrivarer- og tjenester	21 020	72,60	8 446	8 519	73	0,97%	0,01%
Tenaris ADR	Energi	129 988	41,35	29 966	30 006	40	3,42%	0,02%
Varian Medical Systems	Helsetjenester	75 036	70,05	27 828	29 343	1 515	3,34%	0,07%
Totalt USA				352 972	364 776	11 804	41,51%	
Total portefølje				765 901	871 190	105 288		

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

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet



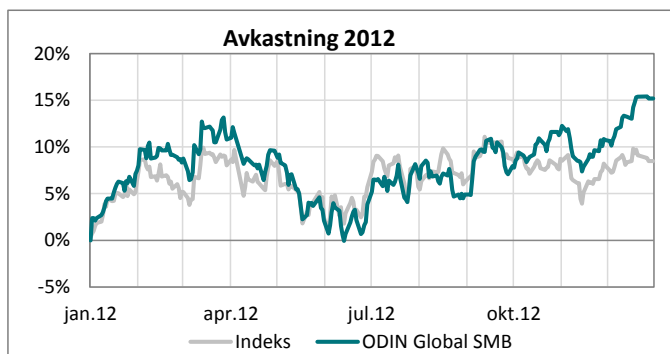
Et godt år for ODIN Global SMB

Samlet sett ga porteføljen en avkastning på 15,2 prosent. Dette var 6,7 prosentpoeng bedre enn referanseindeksen MSCI World Small Cap.

2012 var et år preget av mye turbulens på politisk nivå. Det var stor usikkerhet knyttet til den makroøkonomiske utviklingen, særlig grunnet vedvarende politisk dragkamp i Europa og USA, samt bekymringer for veksttakten i sentrale vekstmotorer som Kina, Russland, India og Brasil.

På selskapsnivå observerer vi imidlertid solide balanser, høye marginer og sterke kontantstrømmer hos mange små og mellomstore virksomheter. Av disse velger vi ut en konsentrert portefølje av de aller beste, og i 2012 ga våre selskapsvalg i konsumentsektoren og blant sykliske industriselskaper spesielt god uttelling.

*Oddbjørn Dybvad og Vegard Søråunet
Ansvarlige forvaltere*



Klikk her og les resten av fondskommentarene på odinfond.no

ODIN Global SMB - Årsrapport 2012

Nøkkeltall

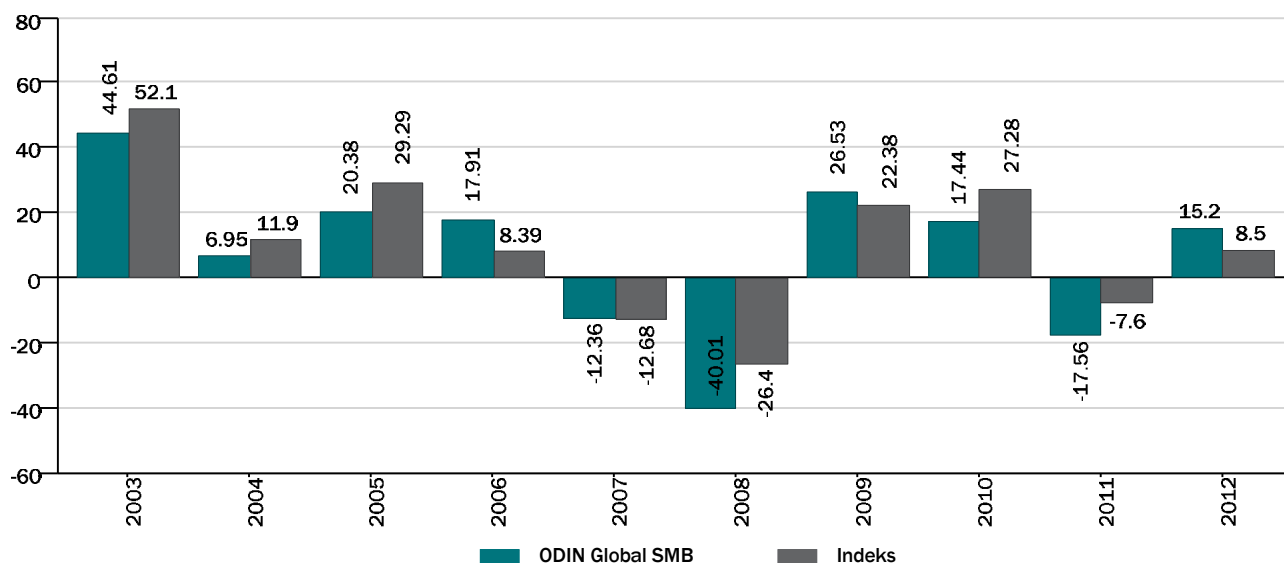
ODIN Global SMB	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	20,50%	91,01%	-70,51%
Siden start 15.11.1999 (p.a.)	1,43%	5,05%	-3,62%
Siste 10 år (p.a.)	4,99%	9,11%	-4,12%
Siste 5 år (p.a.)	-3,27%	2,82%	-6,08%
Siste 3 år (p.a.)	3,69%	8,43%	-4,74%
2012	15,20%	8,50%	6,70%
2011	-17,56%	-7,60%	-9,96%
2010	17,44%	27,28%	-9,85%
2009	26,53%	22,38%	4,14%
2008	-40,01%	-26,40%	-13,61%
2007	-12,36%	-12,68%	0,32%
2006	17,91%	8,39%	9,52%
2005	20,38%	29,29%	-8,91%
2004	6,95%	11,90%	-4,95%
2003	44,61%	52,10%	-7,49%

1)Referanseindeks

MSCI World Net Small Cap Index

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

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 villende, unøyaktige eller inkonsistente i forhold til relevante opplysninger i prospektet.

ODIN Global SMB - Årsrapport 2012

Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2012	2011
A. Porteføljeginntekter og porteføljekostnader			
1.Renteinntekter		28	47
2.Utbytte		14 111	10 417
3.Gevinst/tap ved realisasjon		14 980	8 143
4.Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		36 050	-91 559
5.Andre porteføljeginntekter/-kostnader	8	-396	271
I.Porteføljeresultat		64 773	-72 681
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6.Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	2	0
7.Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8.Forvaltningshonorar	7	-8 029	-8 432
9.Andre inntekter		21	0
10.Andre kostnader	8	-29	-48
II.Forvaltningsresultat		-8 035	-8 480
III.Resultat før skattekostnad		56 739	-81 161
11.Skattekostnad		-1 275	-784
IV.Årsresultat		55 463	-81 945
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		55 463	-81 945

Balanse	Note	NOK 1000	
		2012	2011
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1.Aksjer	11	396 425	363 610
2.Konvertible	11	0	0
3.Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		997	1 481
2.Andre fordringer		66	-10
III. Bankinskudd		25 545	4 869
Sum eiendeler		423 033	369 951
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1.Andelskapital til pålydende		350 218	352 381
2.Overkurs/underkurs		63 308	63 232
II.Opptjent egenkapital		8 432	-47 032
Sum egenkapital	9,10	421 958	368 582
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		1 075	1 369
Sum gjeld		1 075	1 369
Sum gjeld og egenkapital		423 033	369 951

Note 9 - Egenkapital

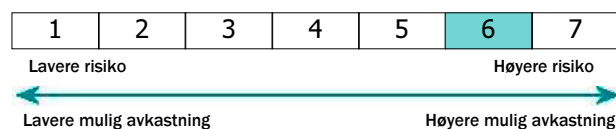
Egenkapital pr. 31.12.2011	368 581 539
Tegning i 2012	60 960 491
Innløsninger i 2012	-63 047 778
Utdelinger til andelseiere i 2012	0
2012 resultat overført til egenkapital	55 463 461
Egenkapital pr. 31.12.2012	421 957 713

Note 10 - Andeler i fondet

	2012	2011	2010
Antall andeler	3 502 185	3 523 812	3 663 066
Basiskurs dd.MM	120,48	104,60	126,87

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 31.12.2012



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år)	13,91	11,37

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.

ODIN Global SMB - Årsrapport 2012

Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2012

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=		5,7909						
ALS	Industrivarer- og tjenester	239 480	10,93	12 754	15 158	2 403	3,59%	0,07%
Totalt Australia				12 754	15 158	2 403	3,59%	
Østerrike								
EUR/NOK=		7,3794						
Lenzing	Materialer	38 753	68,23	23 590	19 512	-4 078	4,62%	0,15%
Semperit Holding	Industrivarer- og tjenester	50 300	31,75	12 181	11 783	-398	2,79%	0,24%
Totalt Østerrike				35 772	31 295	-4 476	7,41%	
Brasil								
BRL/NOK=		2,7310						
Banrisul	Finans og Eiendom	230 000	15,60	12 139	9 799	-2 340	2,32%	0,11%
Totalt Brasil				12 139	9 799	-2 340	2,32%	
Tyskland								
EUR/NOK=		7,3794						
Carl Zeiss Meditec	Helsetjenester	85 914	21,75	9 123	13 789	4 666	3,27%	0,11%
Software	Informasjonsteknikk	62 632	32,11	12 850	14 839	1 988	3,52%	0,07%
Wincor Nixdorf	Informasjonsteknikk	46 529	35,49	12 841	12 184	-657	2,89%	0,14%
Totalt Tyskland				34 815	40 812	5 997	9,68%	
Hellas								
EUR/NOK=		7,3794						
Jumbo	Kapitalvarer og -tjenester	308 568	5,91	13 487	13 457	-30	3,19%	0,24%
Totalt Hellas				13 487	13 457	-30	3,19%	
Hong Kong								
HKD/NOK=		0,7203						
Texwinca	Kapitalvarer og -tjenester	1 666 000	7,32	9 527	8 784	-743	2,08%	0,12%
Totalt Hong Kong				9 527	8 784	-743	2,08%	
Italia								
EUR/NOK=		7,3794						
Prysmian	Industrivarer- og tjenester	140 000	15,07	11 598	15 569	3 971	3,69%	0,07%
Sorin	Helsetjenester	1 200 843	1,69	15 867	14 994	-873	3,55%	0,25%
Totalt Italia				27 465	30 563	3 097	7,24%	
Mauritius								
MUR/NOK=		0,1820						
Mauritius Commerical Bank	Finans og Eiendom	391 900	171,00	12 916	12 199	-717	2,89%	0,16%
Totalt Mauritius				12 916	12 199	-717	2,89%	
Mexico								
MXN/NOK=		0,4293						
Corp.Moctezuma	Materialer	1 070 150	32,00	14 634	14 701	67	3,48%	0,12%
Totalt Mexico				14 634	14 701	67	3,48%	
Norge								
Austevoll Seafood	Dagligvarer	279 292	28,50	8 921	7 960	-961	1,89%	0,14%
Kongsberg Gruppen	Industrivarer- og tjenester	179 191	124,50	16 085	22 309	6 224	5,29%	0,15%
Scana Industrier	Materialer	2 709 822	1,23	12 575	3 333	-9 242	0,79%	0,94%
Totalt Norge				37 581	33 602	-3 979	7,97%	
Sveits								
CHF/NOK=		6,1101						
SIKA	Materialer	1 135	2 105,00	6 499	14 598	8 099	3,46%	0,05%
Schweizerische Natl-V	Finans og Eiendom	66 001	41,15	12 898	16 595	3 697	3,93%	0,30%
Totalt Sveits				19 396	31 193	11 796	7,39%	

ODIN Global SMB - Årsrapport 2012

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= 9,0085								
Inmarsat	Telekom	225 081	585,00	9 754	11 862	2 108	2,81%	0,05%
Premier Foods	Dagligvarer	758 650	123,75	19 534	8 457	-11 077	2,00%	0,32%
Totalt Storbritannia				29 288	20 319	-8 969	4,81%	
USA								
USD/NOK= 5,5825								
AGCO	Industrivarer- og tjenester	45 865	48,16	8 052	12 331	4 279	2,92%	0,05%
Bank of Hawaii	Finans og Eiendom	66 866	44,16	15 664	16 484	820	3,91%	0,15%
Embotelladora Andina	Dagligvarer	36 771	37,57	6 009	7 712	1 703	1,83%	0,05%
Hubbell	Industrivarer- og tjenester	34 023	83,35	11 884	15 831	3 947	3,75%	0,07%
Kirby Corp	Industrivarer- og tjenester	50 536	61,12	15 960	17 243	1 283	4,09%	0,09%
NewMarket	Materialer	21 335	261,79	21 946	31 180	9 233	7,39%	0,16%
Nordson Corp	Industrivarer- og tjenester	37 179	62,25	11 580	12 920	1 340	3,06%	0,06%
Rowan Companies	Energi	55 620	30,55	9 418	9 486	68	2,25%	0,04%
Sotheby's	Kapitalvarer og - tjenester	62 554	32,52	13 355	11 356	-1 998	2,69%	0,09%
Totalt USA				113 868	134 543	20 675	31,89%	
Total portefølje				373 643	396 425	22 782		

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

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet



Emerging markets fortsatt i skyggen

I 2012, som i 2011, havnet fremvoksende markeder i skyggen av modne markeder avkastningsmessig. Sterk kapitalstrøm ut av denne regionen skapte kursfall i 2011 og globale investorer har fortsatt vært tilbakeholdne med å investere i regionen gjennom 2012.

Oddbjørn Dybvad og Vegard Søraunet
Ansvarlige forvaltere

For ODIN Emerging Markets ble det relativt sett et godt år med avkastning noe over referanseindeksen MSCI Emerging Markets.

Med tanke på fremtiden prises fremvoksende markeder fortsatt lavere enn modne markeder, men stigende risikovilje vil kunne gi reversering av pengestrømmen, og dette kan by på et solid kursrally. Vi finner stadig interessante selskaper i regionen med tanke på mulig oppside fremover. Fondet har en konsentrert portefølje og risikospredningen mener vi er godt hensyntatt gjennom en balansert sektoreksponering.



Klikk her og les resten av fondskommentarene på odinfond.no

ODIN Emerging Markets - Årsrapport 2012

Nøkkeltall

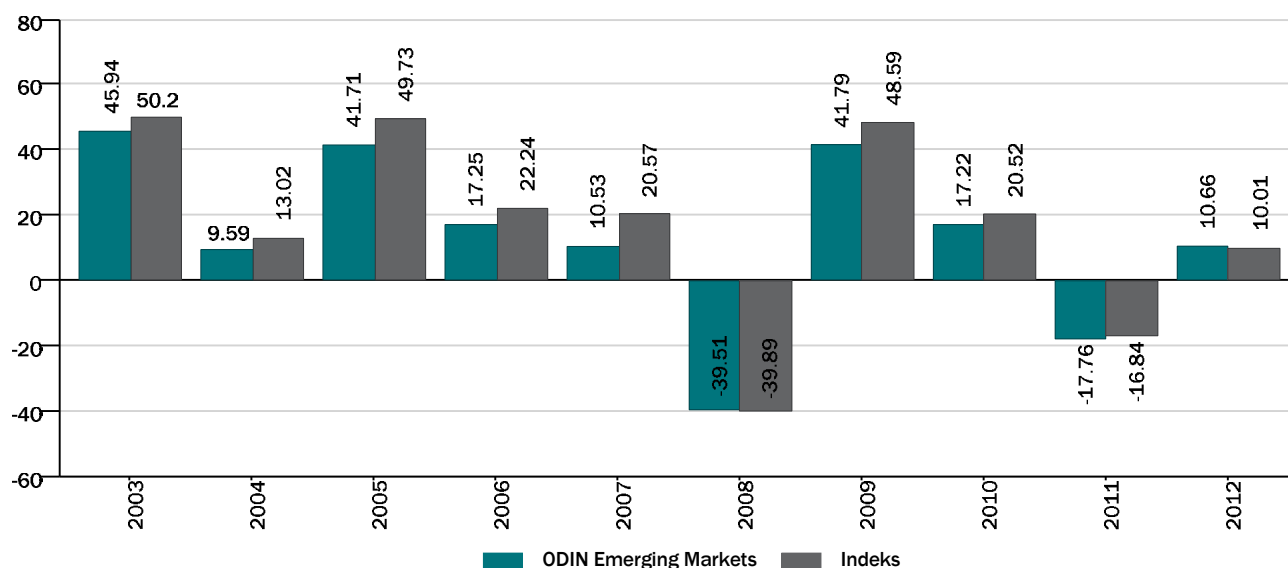
ODIN Emerging Markets	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	71,04%	141,34%	-70,30%
Siden start 15.11.1999 (p.a.)	4,17%	6,94%	-2,77%
Siste 10 år (p.a.)	10,37%	13,92%	-3,55%
Siste 5 år (p.a.)	-1,76%	-0,31%	-1,45%
Siste 3 år (p.a.)	2,17%	3,29%	-1,13%
2012	10,66%	10,01%	0,65%
2011	-17,76%	-16,84%	-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%
2005	41,71%	49,73%	-8,02%
2004	9,59%	13,02%	-3,43%
2003	45,94%	50,20%	-4,26%

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.

ODIN Emerging Markets - Årsrapport 2012

Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2012

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		
Østerrike								
EUR/NOK= 7,3794								
Lenzing	Materialer	10 134	68,23	6 215	5 102	-1 113	3,22%	0,04%
Totalt Østerrike				6 215	5 102	-1 113	3,22%	
Brasil								
BRL/NOK= 2,7310								
Banrisul	Finans og Eiendom	91 950	15,60	5 900	3 917	-1 983	2,47%	0,05%
Totalt Brasil				5 900	3 917	-1 983	2,47%	
Hong Kong								
HKD/NOK= 0,7203								
Samsonite International	Kapitalvarer og - tjenester	382 125	15,60	4 571	4 294	-277	2,71%	0,03%
Texwinca	Kapitalvarer og - tjenester	1 002 945	7,32	4 600	5 288	688	3,33%	0,07%
Totalt Hong Kong				9 171	9 582	411	6,04%	
Ungarn								
HUF/NOK= 0,2538								
Mol Hungarian Oil And Gas	Energi	10 509	17 755,00	4 891	4 736	-155	2,99%	0,01%
Totalt Ungarn				4 891	4 736	-155	2,99%	
India								
INR/NOK= 0,1019								
Indian Bank	Finans og Eiendom	140 338	194,70	3 688	2 785	-903	1,76%	0,03%
Tata Motors Pref	Kapitalvarer og - tjenester	263 442	172,20	4 326	4 624	298	2,92%	0,05%
Totalt India				8 014	7 409	-605	4,68%	
Indonesia								
IDR/NOK= 0,5674								
Telekomunikasi Indonesia	Telekom	866 763	9 050,00	4 825	4 451	-374	2,81%	0,00%
Totalt Indonesia				4 825	4 451	-374	2,81%	
Israel								
ILS/NOK= 1,4956								
TEVA Pharmaceutical	Helsetjenester	13 633	13 850,00	4 061	2 824	-1 237	1,78%	0,00%
Totalt Israel				4 061	2 824	-1 237	1,78%	
Kenya								
KES/NOK= 0,0648								
Kenya Commercial Bank	Finans og Eiendom	2 596 528	29,75	4 061	5 006	944	3,16%	0,09%
Totalt Kenya				4 061	5 006	944	3,16%	
Sør-Korea								
KRW/NOK= 0,5223								
Hankook Tire OpCo	Kapitalvarer og - tjenester	17 763	47 000,00	3 572	4 360	788	2,75%	0,01%
Hyundai Mobis	Kapitalvarer og - tjenester	2 686	288 000,00	4 327	4 040	-287	2,55%	0,00%
Samsung Electronics Pref.	Informasjonsteknikk	1 819	852 000,00	6 094	8 094	2 000	5,10%	0,01%
Totalt Sør-Korea				13 993	16 494	2 501	10,40%	
Mauritius								
MUR/NOK= 0,1820								
Mauritius Commerical Bank	Finans og Eiendom	137 726	171,00	4 385	4 287	-98	2,70%	0,06%
Totalt Mauritius				4 385	4 287	-98	2,70%	
Nigeria								
NGN/NOK= 0,0357								
Guaranty Trust Bank	Finans og Eiendom	7 125 000	23,00	3 974	5 850	1 876	3,69%	0,02%
Totalt Nigeria				3 974	5 850	1 876	3,69%	
Russland								
RUB/NOK= 0,1832								
Sberbank PFD CLS	Finans og Eiendom	495 605	67,32	6 574	6 112	-462	3,85%	0,05%

ODIN Emerging Markets - Årsrapport 2012

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								
USD/NOK=								
5,5825								
Bashneft	Energi	12 000	60,00	3 445	4 019	575	2,53%	0,01%
Totalt Russland				10 019	10 132	113	6,38%	
Sør-Afrika								
ZAR/NOK=								
0,6557								
Bidvest	Industrivarer- og tjenester	53 407	21 898,00	7 189	7 668	480	4,84%	0,02%
MTN Group	Telekom	72 738	17 828,00	7 880	8 503	623	5,36%	0,00%
Totalt Sør-Afrika				15 069	16 171	1 102	10,20%	
Sveits								
CHF/NOK=								
6,1101								
ABB (CHF)	Industrivarer- og tjenester	41 424	18,81	4 878	4 761	-117	3,00%	0,00%
Totalt Sveits				4 878	4 761	-117	3,00%	
Taiwan								
TWD/NOK=								
0,1919								
Taiwan Hon Chuan Enterprise	Materialer	358 414	63,60	4 744	4 374	-370	2,76%	0,14%
Totalt Taiwan				4 744	4 374	-370	2,76%	
Tyrkia								
TRY/NOK=								
3,1225								
Turkiye Garanti Bankasi	Finans og Eiendom	233 333	9,38	7 226	6 834	-392	4,31%	0,01%
Totalt Tyrkia				7 226	6 834	-392	4,31%	
Storbritannia								
GBP/NOK=								
9,0085								
Dragon Oil	Energi	77 448	540,50	3 454	3 771	317	2,38%	0,02%
Standard Chartered	Finans og Eiendom	37 706	1 571,50	4 599	5 338	739	3,37%	0,00%
USD/NOK=								
5,5825								
Globaltrans Investment GDR	Industrivarer- og tjenester	53 746	16,40	4 824	4 921	97	3,10%	0,03%
Totalt Storbritannia				12 877	14 030	1 153	8,85%	
USA								
USD/NOK=								
5,5825								
3M	Industrivarer- og tjenester	8 200	92,32	4 089	4 226	138	2,67%	0,00%
Anheuser-Busch ADR.	Dagligvarer	2 895	86,89	966	1 404	438	0,89%	0,00%
Cliffs Natural Resources	Materialer	17 355	35,81	6 233	3 469	-2 764	2,19%	0,01%
EnSCO PLC	Energi	15 065	57,75	3 973	4 857	884	3,06%	0,01%
Intl Flavors & Fragrances	Materialer	12 511	66,70	4 426	4 659	233	2,94%	0,02%
Mindray Medical	Helsetjenester	23 995	33,06	4 490	4 428	-62	2,79%	0,03%
Totalt USA				24 178	23 044	-1 134	14,54%	
Total portefølje				148 483	149 004	522		

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

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet



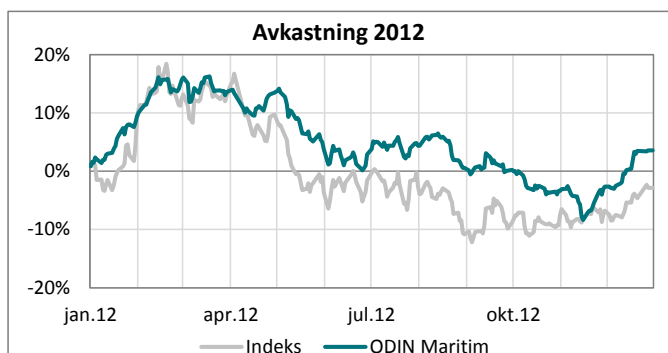
Jarle Sjo og Lars Mohagen
Ansvarlige forvaltere

Bra uttelling i krevende marked

2012 endte med en oppgang på 3,6 prosent for ODIN Maritim. Fondets referanseindeks endte i samme periode ned 2,8 prosent.

2012 har vært et år med tøffe tak i flere av de store shippingsegmentene, særlig tank, container og bulkfrakt. Innen industriell shipping er situasjonen noe bedre, og vår prioritering av disse segmentene ga positivt bidrag. Oppkjøp innen tungløft og store utbytter fra selskaper som TTS og Wilhelmsen ga også positiv uttelling.

Usikkerhet knyttet til den makroøkonomiske utviklingen fremover og overskudd på skipskapasitet i mange segmenter gjør at shipping fortsatt er utfordrende. Ratene er i mange tilfeller på linje med eller sågar under driftskostnadene. Et lyspunkt er at skraping av gammel tonnasje er på historisk høyt nivå, noe som vil lette presset fremover.



Klikk her og les resten av fondskommentarene på odinfond.no

ODIN Maritim - Årsrapport 2012

Nøkkeltall

ODIN Maritim	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	514,02%	9,97%	504,05%
Siden start 31.10.1994 (p.a.)	10,51%	0,52%	9,98%
Siste 10 år (p.a.)	14,78%	6,49%	8,28%
Siste 5 år (p.a.)	-15,93%	-11,21%	-4,72%
Siste 3 år (p.a.)	-6,98%	-1,59%	-5,38%
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%
2005	51,39%	44,89%	6,50%
2004	61,87%	10,10%	51,77%
2003	127,54%	87,67%	39,86%

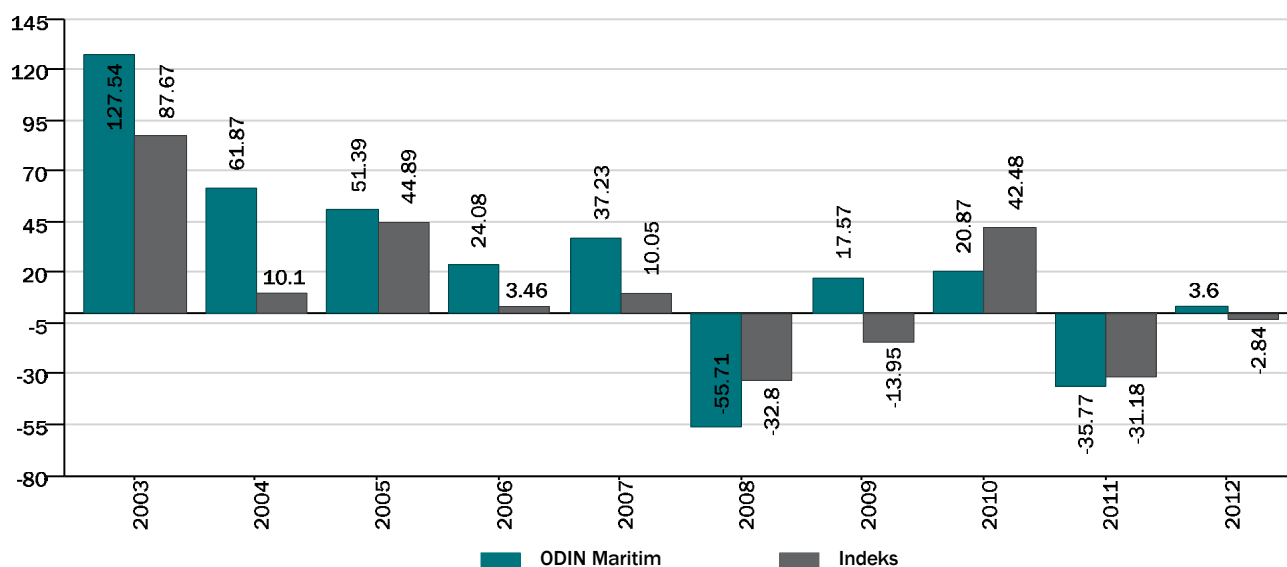
1) Referanseindeks

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		NOK 1000	
	Note	2012	2011
A. Porteføljeginntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		863	864
2. Utbytte		26 698	25 169
3. Gevinst/tap ved realisasjon		-256 525	-3 325
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		264 776	-389 495
5. Andre porteføljeginntekter/-kostnader	8	-1 228	-843
I. Porteføljeresultat		34 585	-367 630
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	-13 345	-18 373
9. Andre inntekter		0	0
10. Andre kostnader	8	-38	-36
II. Forvaltningsresultat		-13 383	-18 409
III. Resultat før skattekostnad		21 202	-386 039
11. Skattekostnad		-289	-561
IV. Årsresultat		20 913	-386 600
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		20 913	-386 600

Balanse		NOK 1000	
	Note	2012	2011
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Aksjer	11	560 240	611 921
2. Konvertible	11	10 700	6 370
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		476	580
2. Andre fordringer		79	692
III. Bankinskudd		40 533	29 710
Sum eiendeler		612 029	649 273
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		99 186	109 135
2. Overkurs/underkurs		554 338	603 209
II. Opptjent egenkapital		-44 228	-65 141
Sum egenkapital	9,10	609 296	647 203
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		2 732	2 070
Sum gjeld		2 732	2 070
Sum gjeld og egenkapital		612 029	649 273

Note 9 - Egenkapital

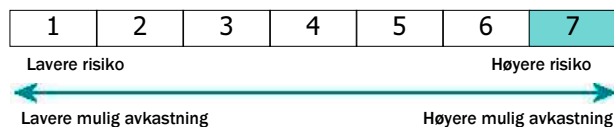
Egenkapital pr. 31.12.2011	647 202 856
Tegning i 2012	96 343 984
Innløsninger i 2012	-155 163 885
Utdelinger til andelseiere i 2012	0
2012 resultat overført til egenkapital	20 913 485
Egenkapital pr. 31.12.2012	609 296 439

Note 10 - Andeler i fondet

	2012	2011	2010
Antall andeler	991 861	1 091 348	1 295 360
Basiskurs dd.MM	614,30	593,03	923,24

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 begrensning av verdipapirfondets plikt til innløsning. Fondet har ikke mottatt innløsninger som har påvirket andelsverdien under året.

Risikomåling 31.12.2012



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år)	19,46	19,52

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.

ODIN Maritim - Årsrapport 2012

Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2012

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=								
A.P. Möller - Maersk B	Industrivarer- og tjenester	700	42 680,00	33 989	29 553	-4 436	4,85%	0,03%
D/S Norden	Industrivarer- og tjenester	121 476	163,10	29 851	19 599	-10 252	3,22%	0,28%
Totalt Danmark				63 840	49 152	-14 688	8,07%	
Hong Kong								
HKD/NOK=								
Pacific Basin Shipping	Industrivarer- og tjenester	5 000 000	4,39	19 571	15 811	-3 761	2,59%	0,26%
Totalt Hong Kong				19 571	15 811	-3 761	2,59%	
Norge								
8% TTS Group 11/16 (U)	Industrivarer- og tjenester	6 500 000	164,61	6 370	10 700	4 330	1,76%	
American Shipping Company	Industrivarer- og tjenester	990 040	1,90	37 114	1 881	-35 233	0,31%	3,59%
Awilco LNG	Energi	655 292	19,50	11 892	12 778	886	2,10%	0,97%
BW Offshore	Energi	1 900 000	5,15	21 543	9 785	-11 758	1,61%	0,28%
Bonheur	Energi	161 102	136,00	32 942	21 910	-11 032	3,60%	0,39%
DOF	Energi	765 247	27,00	19 389	20 662	1 273	3,39%	0,69%
EOC	Energi	2 371 812	3,00	41 942	7 115	-34 827	1,17%	2,14%
Eitzen Chemical	Industrivarer- og tjenester	17 430 831	0,08	34 238	1 394	-32 844	0,23%	154,53%
Farstad Shipping	Energi	110 155	130,00	15 445	14 320	-1 125	2,35%	0,28%
Ganger Rolf	Energi	272 957	125,50	34 590	34 256	-334	5,62%	0,81%
Golden Ocean Group	Industrivarer- og tjenester	2 750 000	3,94	21 017	10 835	-10 182	1,78%	0,61%
Havila Shipping	Energi	261 000	24,10	6 264	6 290	26	1,03%	0,88%
Hurtigruten	Kapitalvarer og - tjenester	2 000 000	3,00	8 661	6 000	-2 661	0,98%	0,48%
Höegh LNG Holdings	Energi	440 000	46,60	17 549	20 504	2 955	3,37%	0,63%
I.M. Skaugen	Energi	645 000	18,80	24 737	12 126	-12 611	1,99%	2,38%
Norwegian Car Carriers	Industrivarer- og tjenester	12 113 999	1,68	37 481	20 352	-17 130	3,34%	5,00%
Odffjell A	Industrivarer- og tjenester	88 288	24,00	3 962	2 119	-1 843	0,35%	1,41%
Odffjell B	Industrivarer- og tjenester	1 137 813	22,70	63 808	25 828	-37 979	4,24%	1,41%
Sevan Drilling	Energi	2 250 000	3,92	18 000	8 820	-9 180	1,45%	0,38%
Siem Shipping	Industrivarer- og tjenester	199 537	72,00	19 957	14 367	-5 590	2,36%	2,07%
Solstad Offshore	Energi	259 396	100,00	25 502	25 940	438	4,26%	0,67%
Stolt Nielsen	Industrivarer- og tjenester	519 593	115,00	66 008	59 753	-6 255	9,81%	0,81%
TTS Group	Industrivarer- og tjenester	1 900 000	9,40	48 579	17 860	-30 719	2,93%	2,19%
The Containership Company (U)	Industrivarer- og tjenester	625 000	0,10	7 188	63	-7 125	0,01%	4,63%
Wilh. Wilhelmsen Holding A	Industrivarer- og tjenester	125 931	157,50	15 881	19 834	3 953	3,26%	0,79%
Wilh. Wilhelmsen Holding B	Industrivarer- og tjenester	242 218	157,00	37 769	38 028	259	6,24%	0,79%
Totalt Norge				677 828	423 520	-254 308	69,54%	
Singapore								
SGD/NOK=								
Neptune Orient Lines	Industrivarer- og tjenester	2 405 000	1,15	19 064	12 568	-6 496	2,06%	0,09%
Totalt Singapore				19 064	12 568	-6 496	2,06%	
USA								
USD/NOK=								
DHT Holdings Pref (U)	Energi	4 516	68,85	3 637	1 736	-1 901	0,28%	0,06%
DryShips	Industrivarer- og tjenester	1 400 000	1,61	45 734	12 583	-33 151	2,07%	0,33%
Golar LNG	Energi	110 000	36,01	24 962	22 113	-2 849	3,63%	0,14%
Navios Maritime Holdings	Industrivarer- og tjenester	302 600	3,34	11 341	5 642	-5 699	0,93%	0,30%
Royal Caribbean Cruises (USD)	Kapitalvarer og - tjenester	75 000	33,07	11 788	13 846	2 058	2,27%	0,03%
Scorpio Tankers	Energi	360 063	6,95	18 013	13 970	-4 043	2,29%	0,38%
Totalt USA				115 475	69 890	-45 585	11,47%	
Total portefølje				895 778	570 940	-324 838		

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

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet

U) Unoterte papirer



Sterkt offshoremarked, men lave kurser

2012 endte med en oppgang på 4,1 prosent for ODIN Offshore. Fondets referanseindeks endte i samme periode ned 5,0 prosent.

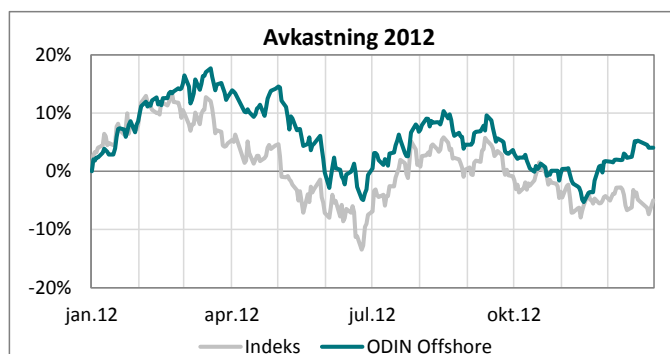


Jarle Sjo og Lars Mohagen
Ansvarlige forvaltere

Høy aktivitet gjorde at offshoremarkedene gikk bra gjennom 2012, med unntak av FPSO og Supply. Samtidig var det amerikanske markedet for oljeservice på land svakt på grunn av lave gasspriser, overkapasitet og fallende marginer.

Usikkerhet rundt effektene av den viktige skifergassrevolusjonen i USA bidro således til å trekke aksjekursene i hele sektoren ned. Men sammenlignet med sektoren generelt hadde ODIN Offshore et relativt godt år.

Mye tilsier at oljeselskapenes investeringer og aktivitet innen leting og utvinning av olje og gass på verdensbasis vil nå nye rekorder i 2013. Samtidig vil kapasitetsvekst i leverandørnæringen være begrenset. Dette vil gagne leverandørindustrien. Med utsikter til fortsatt høy oljepris og noe bedre priser på gass fremover er det mange spennende investeringsmuligheter.



Klikk her og les resten av fondskommentarene på odinfond.no

ODIN Offshore - Årsrapport 2012

Nøkkeltall

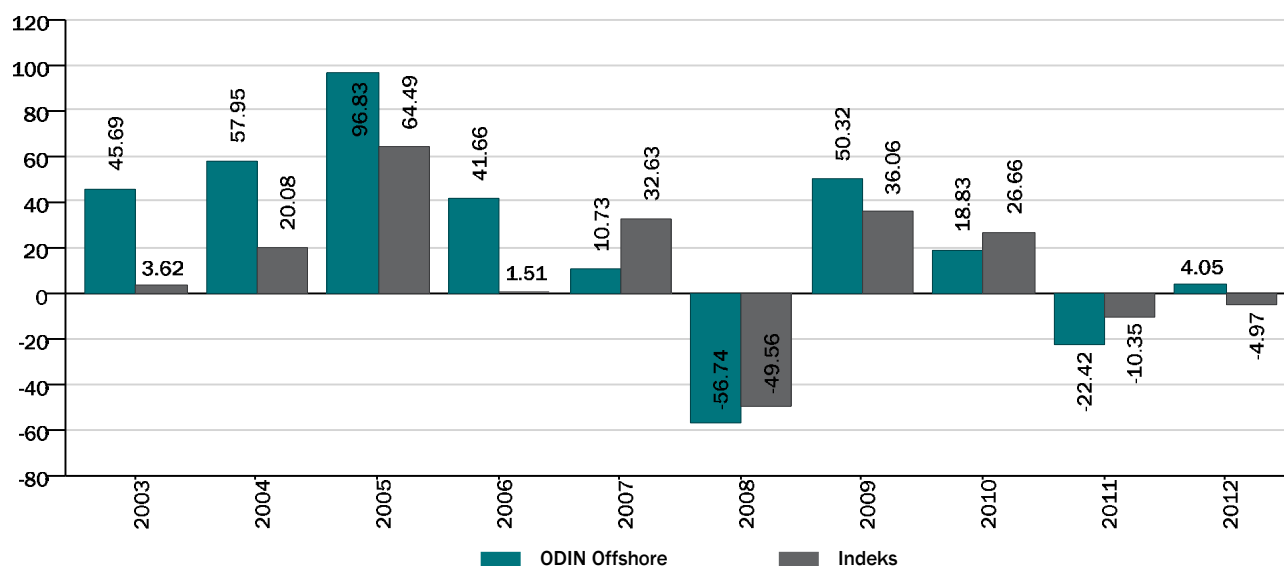
ODIN Offshore	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	92,08%	3,80%	88,28%
Siden start 18.08.2000 (p.a.)	5,42%	0,30%	5,12%
Siste 10 år (p.a.)	16,03%	7,38%	8,65%
Siste 5 år (p.a.)	-8,98%	-5,81%	-3,17%
Siste 3 år (p.a.)	-1,37%	2,56%	-3,93%
2012	4,05%	-4,97%	9,02%
2011	-22,42%	-10,35%	-12,07%
2010	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%
2005	96,83%	64,48%	32,35%
2004	57,95%	20,08%	37,87%
2003	45,69%	3,62%	42,07%

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 villedende, unøyaktige eller inkonsistente i forhold til relevante opplysninger i prospektet.

Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2012	2011
A. Porteføljeginntekter og porteføljekostnader			
1.Renteinntekter		293	1 458
2.Utbytte		31 841	105 733
3.Gevinst/tap ved realisasjon		-153 815	14 571
4.Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		271 874	-846 797
5.Andre porteføljeginntekter/-kostnader	8	-2 072	-5 203
I.Porteføljeresultat		148 122	-730 238
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6.Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	104	269
7.Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8.Forvaltningshonorar	7	-47 667	-60 222
9.Andre inntekter		0	0
10.Andre kostnader	8	-18	-27
II.Forvaltningsresultat		-47 581	-59 979
III.Resultat før skattekostnad		100 541	-790 217
11.Skattekostnad		-396	-409
IV.Årsresultat		100 145	-790 627
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		100 145	-790 627

Balanse	Note	NOK 1000	
		2012	2011
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1.Aksjer	11	2 067 548	2 383 927
2.Konvertible	11	0	0
3.Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		-11	-2
2.Andre fordringer		53	2
III. Bankinskudd		33 293	30 983
Sum eiendeler		2 100 883	2 414 910
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1.Andelskapital til pålydende		1 089 930	1 304 158
2.Overkurs/underkurs		-329 882	-129 909
II.Opptjent egenkapital		1 333 203	1 233 057
Sum egenkapital	9,10	2 093 251	2 407 306
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		7 632	7 604
Sum gjeld		7 632	7 604
Sum gjeld og egenkapital		2 100 883	2 414 910

Note 9 - Egenkapital

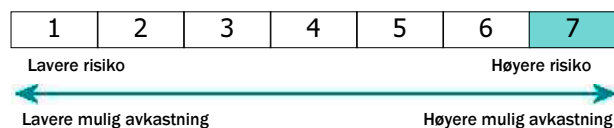
Egenkapital pr. 31.12.2011	2 407 305 986
Tegning i 2012	356 179 411
Innløsninger i 2012	-770 379 871
Utdelinger til andelseiere i 2012	0
2012 resultat overført til egenkapital	100 145 334
Egenkapital pr. 31.12.2012	2 093 250 860

Note 10 - Andeler i fondet

	2012	2011	2010
Antall andeler	10 899 298	13 041 576	12 905 293
Basiskurs dd.MM	192,05	184,59	237,94

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 31.12.2012



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.

	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år)	20,49	22,72

ODIN Offshore - Årsrapport 2012

Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2012

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								
Archer	Energi	1 535 659	4,60	40 451	7 064	-33 387	0,34%	0,27%
Awilco Drilling	Energi	1 253 183	69,00	36 029	86 470	50 440	4,13%	4,17%
BW Offshore	Energi	14 200 000	5,15	219 344	73 130	-146 214	3,49%	2,06%
Badger Explorer	Energi	673 093	7,10	12 636	4 779	-7 857	0,23%	3,63%
BassDrill (U)	Energi	4 086 645	8,00	35 889	32 693	-3 196	1,56%	5,59%
Bergen Group	Energi	2 480 000	5,80	56 340	14 384	-41 956	0,69%	4,09%
Bonheur	Energi	418 164	136,00	60 537	56 870	-3 667	2,72%	1,03%
DOF	Energi	2 820 553	27,00	82 243	76 155	-6 088	3,64%	2,54%
Deep Sea Bergen Invest (U)	Energi	100 000	90,00	10 000	9 000	-1 000	0,43%	3,55%
Discovery Offshore	Energi	3 300 000	13,00	37 776	42 900	5 124	2,05%	5,04%
EOC	Energi	5 833 714	3,00	88 287	17 501	-70 786	0,84%	5,26%
Eidesvik Offshore	Energi	603 754	33,00	30 461	19 924	-10 538	0,95%	2,00%
Electromagnetic Geoservices	Energi	7 698 823	13,06	66 530	100 547	34 017	4,80%	3,87%
Equinox Offshore (U)	Energi	3 038 750	0,01	7 450	30	-7 419	0,00%	1,44%
Farstad Shipping	Energi	620 553	130,00	52 261	80 672	28 411	3,85%	1,59%
Fred. Olsen Production	Energi	4 256 642	8,60	29 601	36 607	7 006	1,75%	4,02%
Ganger Rolf	Energi	215 754	125,50	31 505	27 077	-4 428	1,29%	0,64%
Havila Shipping	Energi	2 042 500	24,10	89 195	49 224	-39 970	2,35%	6,87%
Kongsberg Gruppen	Industri varer- og tjenester	455 500	124,50	12 746	56 710	43 964	2,71%	0,38%
Norwegian Energy Company	Energi	7 400 000	3,81	68 594	28 194	-40 400	1,35%	2,08%
Petroleum Geo-Services	Energi	850 000	95,35	60 609	81 048	20 439	3,87%	0,39%
Prospector Offshore Drilling	Energi	7 330 000	13,80	88 465	101 154	12 689	4,83%	7,76%
RXT Warrants (U)	Energi	14 777	0,00	0	0	0	0,00%	5,18%
Rector Marinus Invest (U)	Energi	1 838 000	3,00	18 380	5 514	-12 866	0,26%	9,51%
Sevan Drilling	Energi	13 232 104	3,92	96 896	51 870	-45 027	2,48%	2,26%
Solstad Offshore	Energi	1 055 204	100,00	102 440	105 520	3 081	5,04%	2,73%
Subsea 7	Energi	250 000	132,10	27 781	33 025	5 244	1,58%	0,07%
Totalt Norge				1 462 448	1 198 062	-264 386	57,23%	
USA								
USD/NOK= 5,5825								
Baker Hughes	Energi	250 000	39,93	85 388	55 727	-29 660	2,66%	0,06%
Cameron International	Energi	400 000	54,54	120 091	121 788	1 697	5,82%	0,16%
EnSCO PLC	Energi	280 000	57,75	83 094	90 272	7 178	4,31%	0,12%
Halliburton	Energi	676 950	34,16	127 064	129 093	2 030	6,17%	0,07%
National Oilwell Varco Inc	Energi	150 000	66,19	30 343	55 426	25 083	2,65%	0,04%
Oil States International	Energi	100 000	69,50	37 860	38 798	938	1,85%	0,18%
Rowan Companies	Energi	635 000	30,55	127 860	108 296	-19 565	5,17%	0,51%
Tenaris ADR	Energi	427 200	41,35	84 132	98 613	14 481	4,71%	0,07%
Transocean (USD)	Energi	550 000	44,24	155 686	135 833	-19 853	6,49%	0,20%
Weatherford Intl. (USD)	Energi	600 000	10,64	59 527	35 639	-23 889	1,70%	0,07%
Totalt USA				911 044	869 486	-41 559	41,53%	
Total portefølje				2 373 493	2 067 548	-305 945		

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

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet



Sterkt år for ODIN Eiendom 1

2012 endte med en oppgang på 17,4 prosent for ODIN Eiendom 1. Fondets referanseindeks endte i samme periode opp 13,4 prosent.

*Tomas Ramsålv
Ansvarlig forvalter*

Utleiegraden blant de børsnoterte eiendomsselskapene i Norden har gjennom 2012 vært stabilt over 90 prosent, og utviklingen i annenhåndsverdien på eiendomsmassen har vært positiv. Dette har gitt god resultatutvikling, både hva gjelder driftsnettoen fra eiendommene og resultat for selskapene samlet sett.

For ODIN Eiendom 1 ble det også et sterkt år, med avkastning ut over hva markedet for børsnoterte eiendomsselskaper leverte.

Med tanke på fremtiden gir utsikter til god økonomisk utvikling i samtlige nordiske land, kombinert med lave rentenivåer, god sysselsettingsvekst, og lite tilførsel av nye lokaler grunn til å forvente fortsatt høy utleiegrad og attraktive utleiepriser. Dette borger godt for fremtidig resultatutvikling i de børsnoterte eiendomsselskapene i Norden.



Klikk her og les resten av fondskommentarene på odinfond.no

ODIN Eiendom 1 - Årsrapport 2012

Nøkkeltall

ODIN Eiendom I	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	5,12%	4,83%	0,28%
Siden start 06.10.2010 (p.a.)	2,26%	2,13%	0,12%
2012	17,44%	13,44%	4,00%
2011	-14,51%	-13,89%	-0,63%
2010	4,70%	7,31%	-2,61%

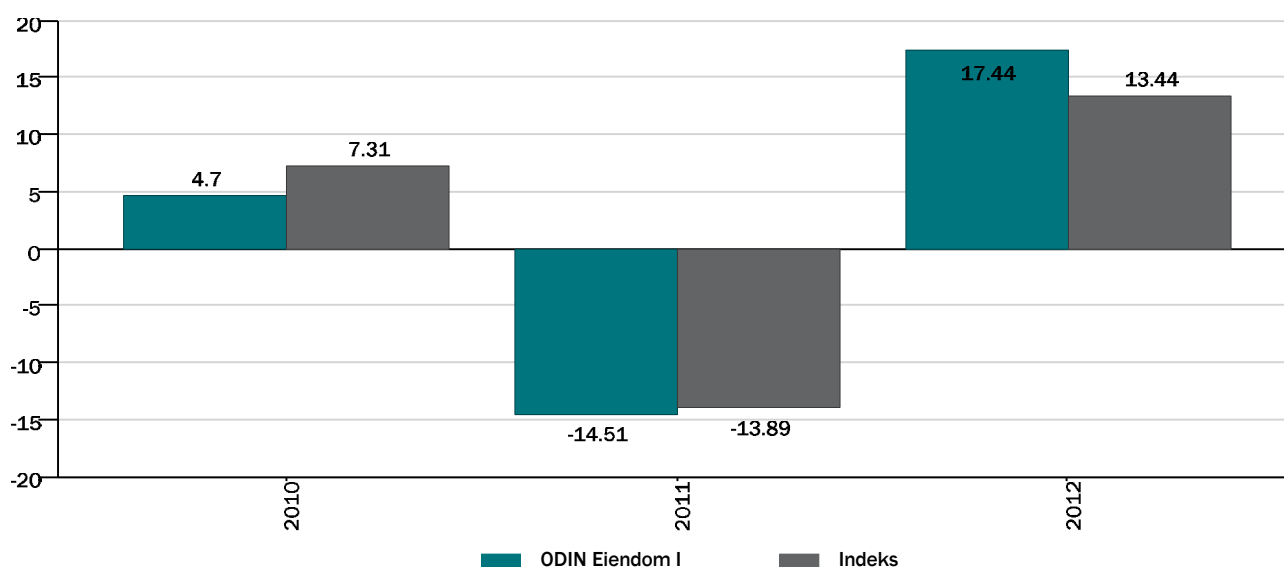
1)Referanseindeks

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.

ODIN Eiendom 1 - Årsrapport 2012

Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2012	2011
A. Porteføljeeinntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		61	109
2. Utbytte		2 592	1 797
3. Gevinst/tap ved realisasjon		-27	-2 327
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		13 941	-14 177
5. Andre porteføljeeinntekter/-kostnader	8	-70	-4
I. Porteføljeresultat		16 497	-14 602
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	0	2
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-1 883	-1 645
9. Andre inntekter		0	0
10. Andre kostnader	8	-50	-225
II. Forvaltningsresultat		-1 933	-1 868
III. Resultat før skattekostnad		14 564	-16 471
11. Skattekostnad		-73	-215
IV. Årsresultat		14 491	-16 686
Anvendelse av årsresultatet			
1. Netto utdelt til andelseiere i året		2 482	1 491
2. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
3. Overført til/fra opptjent egenkapital		12 008	-18 177

Balanse	Note	NOK 1000	
		2012	2011
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Aksjer	11	97 249	80 615
2. Konvertible	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		0	0
2. Andre fordringer		4	0
III. Bankinskudd		3 499	3 274
Sum eiendeler		100 753	83 889
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		99 601	94 978
2. Overkurs/underkurs		952	3 643
II. Opptjent egenkapital		-428	-14 919
Sum egenkapital	9,10	100 125	83 702
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		628	187
Sum gjeld		628	187
Sum gjeld og egenkapital		100 753	83 889

Note 9 - Egenkapital

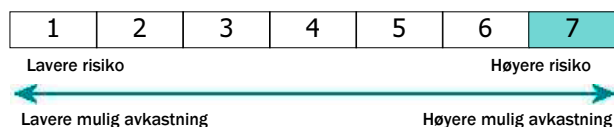
Egenkapital pr. 31.12.2011	83 701 674
Tegning i 2012	35 800 981
Innløsninger i 2012	-31 547 760
Utdelinger til andelseiere i 2012	161 568
2012 resultat overført til egenkapital	12 008 221
Egenkapital pr. 31.12.2012	100 124 684

Note 10 - Andeler i fondet

	2012	2011	2010
Antall andeler	996 012	949 775	433 064
Basiskurs dd.MM	100,53	88,13	104,70

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 31.12.2012



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år)	11,91	16,41

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.

ODIN Eiendom 1 - Årsrapport 2012

Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2012

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= 7,3794								
Kiinteistösuojitus Citycon	Finans og Eiendom	246 246	2,57	5 272	4 670	-602	4,66%	0,08%
Sponda	Finans og Eiendom	173 238	3,59	4 770	4 589	-181	4,58%	0,06%
Technopolis	Finans og Eiendom	159 778	3,79	4 555	4 469	-86	4,46%	0,21%
Totalt Finland				14 598	13 728	-869	13,70%	
Norge								
Eiendomsspar (U)	Finans og Eiendom	18 963	152,00	3 033	2 882	-151	2,88%	0,03%
Northern Logistic Property	Finans og Eiendom	169 550	25,70	4 077	4 357	280	4,35%	0,44%
Norwegian Property	Finans og Eiendom	809 170	8,50	7 968	6 878	-1 090	6,87%	0,15%
Olav Thon Eiendomsselskap	Finans og Eiendom	9 215	890,00	7 962	8 201	240	8,19%	0,09%
Selvaag Bolig	Finans og Eiendom	162 500	17,90	3 242	2 909	-334	2,91%	0,17%
Totalt Norge				26 283	25 228	-1 055	25,20%	
Sverige								
SEK/NOK= 85,7900								
Balder B	Finans og Eiendom	272 060	36,90	6 773	8 612	1 839	8,60%	0,18%
Castellum	Finans og Eiendom	59 160	92,75	4 527	4 707	180	4,70%	0,03%
Corem Property	Finans og Eiendom	343 000	19,90	6 675	5 856	-819	5,85%	0,42%
Diös Fastigheter	Finans og Eiendom	281 080	34,80	8 274	8 392	118	8,38%	0,38%
Fabege	Finans og Eiendom	46 120	65,85	2 213	2 605	392	2,60%	0,03%
Heba Fastigheter B	Finans og Eiendom	69 060	64,00	3 794	3 792	-2	3,79%	0,19%
Hufvudstaden A	Finans og Eiendom	58 289	82,10	3 713	4 106	392	4,10%	0,03%
JM Bygg	Kapitalvarer og -tjenester	29 280	116,50	2 968	2 926	-41	2,92%	0,03%
Klövern	Finans og Eiendom	198 489	25,60	4 278	4 359	81	4,35%	0,11%
Sagax A	Finans og Eiendom	27 620	188,00	4 206	4 455	249	4,45%	0,04%
Wallenstam B	Finans og Eiendom	57 190	79,35	3 051	3 893	842	3,89%	0,04%
Wihlborgs	Finans og Eiendom	52 970	101,00	4 236	4 590	354	4,58%	0,07%
Totalt Sverige				54 707	58 293	3 586	58,21%	
Total portefølje				95 587	97 249	1 662		

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

2) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet



Til styret i ODIN Forvaltning AS

Revisors beretning

Uttalelse om årsregnskapet

Vi har revidert årsregnskapet for verdipapirfondene listet opp nedenfor, som består av balanse per 31. desember 2012, resultatregnskap for regnskapsåret avsluttet per denne datoen, og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger. Regnskapene viser følgende resultater:

ODIN Norden	kr 644 251 000	ODIN Global	kr 92 017 000
ODIN Finland	kr 153 516 000	ODIN Global SMB	kr 55 463 000
ODIN Norge	kr 409 077 000	ODIN Emerging Markets	kr 14 734 000
ODIN Sverige	kr 389 158 000	ODIN Maritim	kr 20 913 000
ODIN Europa	kr 177 867 000	ODIN Offshore	kr 100 145 000
ODIN Europa SMB	kr 441 312 000	ODIN Eiendom I	kr 14 491 000

Styrets ansvar for årsregnskapet

Styret er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet 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 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 dette årsregnskapet 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 og planlegger og gjennomfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon.

En revisjon innebærer utførelse av handlinger for å innhente revisjonsbevis for beløpene og opplysningene i årsregnskapet. De valgte handlingene avhenger av revisors skjønn, herunder vurderingen av risikoene for at årsregnskapet inneholder vesentlig feilinformasjon, enten det skyldes misligheter eller feil. Ved en slik risikovurdering tar revisor hensyn til den interne kontrollen som er relevant for selskapets utarbeidelse av et 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 selskapets interne kontroll. En revisjon omfatter også en vurdering av om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimatene utarbeidet av ledelsen er rimelige, samt en vurdering av den samlede presentasjonen av årsregnskapet.

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

PricewaterhouseCoopers AS, Postboks 748 Sentrum, NO-0106 Oslo

T: 02316, www.pwc.no

Org.no.: 987 009 713 MVA, medlem av Den norske Revisorforening og autorisert regnskapsførerselskap, medlem av NARF



Konklusjon

Etter vår mening er årsregnskapene avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av den finansielle stillingen til verdipapirfondene per 31. desember 2012, 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 årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet og forutsetningen om fortsatt drift er konsistente med årsregnskapet og er i samsvar med lov og forskrifter.

Konklusjon om registrering og dokumentasjon

Basert på vår revisjon av årsregnskapet 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 selskapets regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringsskikk i Norge.

Oslo, 8. februar 2013

PricewaterhouseCoopers AS

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Magne Sem'.

Magne Sem

Statsautorisert revisor



Forvaltningsrapport ODIN Robur Øst-Europa

Investeringsfokus

Østeuropafondet investerer primært i aksjer i ulike bransjer og bedrifter i Øst-Europa (Albania, Armenia, Aserbajdsjan, Bosnia-Hercegovina, Bulgaria, Kypros, Estland, Georgia, Hellas, Kasakhstan, Kroatia, Latvia, Litauen, Makedonia, Moldova, Montenegro, Polen, Russland, Romania, Serbia, Slovakia, Slovenia, Tyrkia, Ukraina og Hviterussland). Fondet kan bruke derivatinstrumenter for å øke avkastningen. Fondet betaler normalt ikke utbytte, men overskuddet reinvesteres i fondet.

Fondsavkastning

Fondets avkastning i 2012 var 20,6 %.

Markedet

De østeuropeiske markedene viste sterk vekst i 2012. Blant de store markedene hadde Tyrkia den beste utviklingen. Dette kom som følge av økt fortjeneste i den store banksektoren og at Fitch Ratings oppgraderte Tyrkias kredittvurdering til såkalt investment grade rating for lån i utenlandsk valuta. Det nest beste markedet var Polen, som i løpet av året hadde fordel av stigende priser for raffinerier og kobberprodusenten KGHM. Russland hadde den svakeste oppgangen og Tsjekia var det nest dårligste markedet. Det russiske markedet ble holdt tilbake av en fallende kurs for det største selskapet, gassprodusenten Gazprom, mens den tsjekkiske teleoperatøren Telefonica O2 og kraftselskapet CEZ viste svak utvikling.

Fondets strategi

Fondet fokuserer på selskaper med attraktiv verdi i forhold til fremtidsutsiktene, den finansielle stillingen og selskapenes kontantstrøm. Resultatutvikling og kontantstrøm er imidlertid bidragende nøkkelfaktorer, ettersom selskaper med dårlig lønnsomhet har en høy risiko for å havne i alvorlige problemer ved en nedgangskonjunktur. Ved valget mellom et selskap med god lønnsomhet og et med svak lønnsomhet foretrekkes det første, så lenge verdivurderingen og lønnsomheten ikke skiller seg vesentlig fra hverandre.

Den 20. september ble Swedbank Robur Balkanfond slått sammen med dette fondet. I mellomtiden fikk fondet også et utvidet geografisk investeringsunivers, noe som skaper flere muligheter til å finne attraktive aksjer.

De største kjøpene i 2012 ble gjort i Sberbank, oljeselskapet Lukoil og kunstgjødselselskapet Phosagro. De største salgene

skjedde i oljeselskapet Rosneft, investeringsselskapet Sabanci og banken OTP. De beholdningene som bidro mest positivt til avkastningen var Halkbank, Lukoil og KGHM. Mest negativ innvirkning på porteføljens resultat hadde posisjoner i Gazprom, oljeprodusenten TNK-BP og elektrisitetselskapet Federal Grid.

Ekstern sammenligning

Fondet hadde per 31.12. 2012 fem stjerner på Morningstars fempunkts skala og tilhørte kategorien Øst-Europa.

Annet

I perioden benyttet ikke fondet muligheten til å bruke derivater som en del av sin investeringsstrategi. Den 20. september 2012 ble det gjennomført endringer i fondets vedtekter (se www.swedbankrobur.se) og samtidig ble fondsandelene i Swedbank Robur Balkan Fund gjort om til andeler i dette fondet.

Fremtiden

De store vanskelighetene med å forutsi markedsutviklingen i fondets investeringsområde ble tydelig illustrert i prognosene for Tyrkia for 2012. I begynnelsen av året hevdet et stort flertall av analytikerne og strategene at Tyrkia ville få en meget svak utvikling. Det viste seg i stedet at det tyrkiske markedet fikk den største oppgangen av alle de store østeuropeiske markedene, og fikk en svært god avkastning i absolutte termer.

Det finnes problemer i Øst-Europa, som betydelig korrupsjon i Russland, og Tyrkias driftsunderskudd. Til gjengjeld viser 2012-rangeringen av Transparency International at korrupsjonen i Russland, sammenlignet med andre land, er noe redusert i forhold til året før. I Tyrkia har en positiv utvikling kunnet noteres, dvs. en reduksjon av landets driftsunderskudd.

De største landene i Øst-Europa har gode offentlige finanser, og markedene er undervurdert i forhold til andre fremvoksende markeder, som historisk ofte har falt sammen med god avkastning, ikke minst sammenlignet med andre fremvoksende markeder.

Styrets beretning - ODIN Robur Øst-Europa

Fondet er et fond-i-fond» som investerer i et fond forvaltet av Swedbank Robur, og er i kategorien østeuropeiske fond.

Swedbank Robur eies av Swedbank som er en av Nordens største forvaltere med 779 milliarder SEK (pr 31.12.12) under forvaltning. Swedbank Roburs forvaltere har lang erfaring på forvaltning globalt.

Ved utgangen av 2012 forvaltet ODIN Forvaltning AS:

NOK	Fond
178 mill.	ODIN Robur Øst-Europa

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

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.

Fond-i-fondet tilstreber til enhver tid å være fullt investert i underfondet. Fondets utvikling sammenlignes med referanseindeksen. Underfondet er godkjent i henhold til EUs retningslinjer for verdipapirfond (UCITS).

Porteføljeforvalterne i underfondet for ODIN Robur Øst-Europa setter fondets portefølje sammen med utgangspunkt i fondets referanseindeks og foretar på selvstendig og fritt grunnlag en rekke mindre avvik fra denne innenfor vedtektenes investeringsbegrensning. Investeringsbeslutningen bygger på fundamental analyse, og investeringene skjer i de bransjer hvor forvalteren besitter god kunnskap og har god innsikt.

Underfondet kan benytte derivatinstrumenter som et ledd i investeringsstrategien (inklusive OTC-derivater) under forutsetning av at underliggende verdipapirer utgjør eller henviser til aksjer, finansindekser, valutakurser eller utenlandsk valuta. Ettersom derivater brukes i begrenset utstrekning, påvirkes underfondets risikoprofil i liten grad av dette. Underfondet bruker en relativ Value-at-Risk-modell til å beregne samlet eksponering i fondet. (Se Swedbanks Fondbestemmelser for Swedbank Robur Øst-europafond pr 20. September 2012 på www.swedbank.se).

Innløsninger i perioden

Fondet 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 innløsning i 2012 utgjorde:

Fond	%
ODIN Robur Øst-Europa	0,90%

Fortsatt drift

All aktivitet knyttet til fondet utføres av ODIN Forvaltning AS. Fondet har i så måte ingen ansatte. Regnskapet for fondet er avlagt under forutsetning om fortsatt drift.

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

Årsresultat og disponering

Årsregnskapet for 2012 viser at fondet hadde følgende overskudd:

Fond	NOK
ODIN Robur Øst-Europa	31 250 000

Årsresultatet er i sin helhet disponert gjennom overføring til egenkapital.

Oslo, 8. februar 2013
Styret i ODIN Forvaltning AS

Kirsten Idebøen
styreleder (sign.)

Stine Rolstad Brenna
(sign.)

Anne Bruun-Olsen
(sign.)

Harald Elgaaen
(sign.)

Jan Friestad
(sign.)

Joachim Høegh-Krohn
(sign.)

Tore Haarberg
(sign.)

Tone Rønoldtangen
(sign.)

Rune Selmar
adm. dir. (sign.)

Note 1 - Prinsippnote

Finansielle instrumenter

Alle finansielle instrumenter vurderes til virkelig verdi (markedsverdi). For dette fondet omfatter dette andeler i underfond.

Fastsettelse av virkelig verdi

Virkelig verdi for andeler i underfondet fastsettes på basis av daglig informasjon fra underfondets forvaltningsselskap.

Utenlandsk valuta

Verdipapirer (andeler i underfond) og bankinnskudd i utenlandsk valuta er vurdert til dagskurs (informasjon fra Bloomberg, klokken 16.30 hver børsdag).

Behandling av transaksjonskostnader

Transaksjonskostnader ved kjøp og salg av andeler i underfond er kostnadsført i fondets resultatregnskap.

Utdeling av andelseiere

Fondet deler ikke ut utbytte.

Tilordning anskaffelseskost

Ved salg av andeler i underfondet, beregnes kursgevinster/-tap basert på gjennomsnittlig kostpris på de solgte andelene.

Note 2 - Finansielle derivater

Fondet har ikke hatt beholdning av finansielle derivater i løpet av året eller ved årsslutt.

Note 3 - Finansiell markedsrisiko

Balansen i fondets årsregnskap gjenspeiler underfondets markedsverdi per siste børsdag i året i norske kroner. Fondet er et

fond-i-fond og er gjennom sine virksomheter ikke eksponert for ytterligere aksjekursrisiko enn underfondets. Fondet har åpen valutaposisjon.

Note 4 - Omløpshastighet

Begrepet er ikke relevant for fond-i-fond».

Note 5/6 - Provisjonsinntekter/Kostnader

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

Note 7 - Forvaltningshonorar

Forvaltningshonoraret beregnes daglig basert på fondets forvaltningskapital etter dagens prising av fondets aktiva. Honoraret utbetales månedlig til forvaltningsselskapet.

Fondets forvaltningshonorar er 0,6 prosent pr. år. Underfondets forvaltningshonorar (1,4 prosent pr. år) inngår i underfondets basiskurs.

Note 8 - Andre inntekter og andre kostnader

Andre porteføljeinntekter representerer kursdifferansen mellom opprinnelig bokført verdi og dagskurs av bankinnskudd i valuta pr. 31.12.

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

ODIN Robur Øst-Europa - Årsrapport 2012

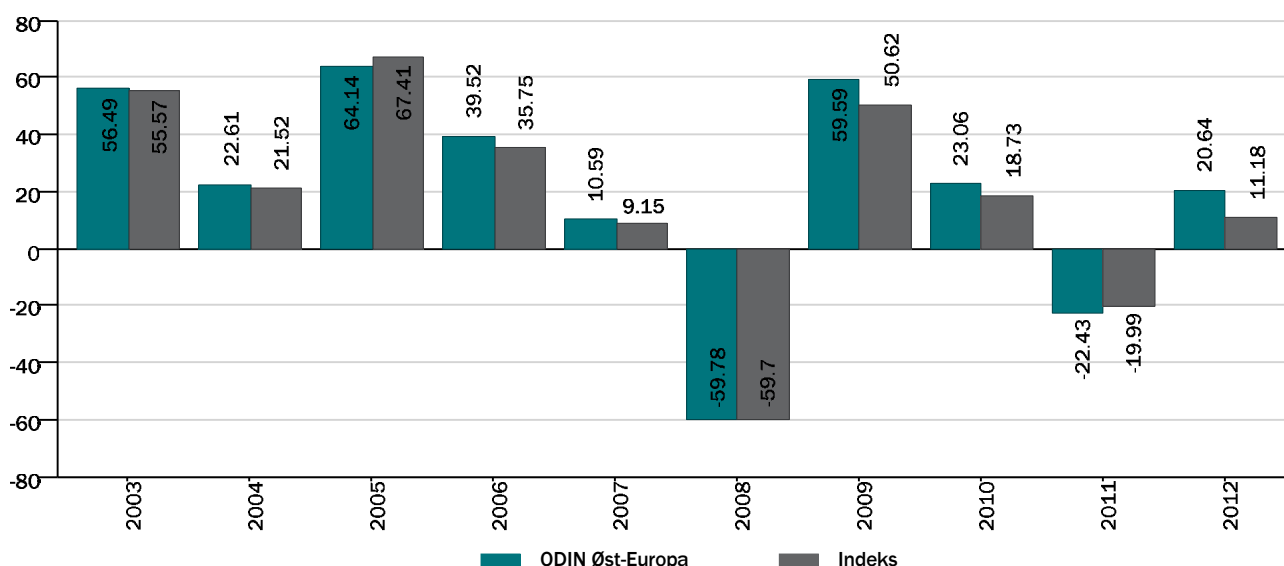
Nøkkeltall

ODIN Øst-Europa	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	212,15%	263,98%	-51,83%
Siden start 15.11.1999 (p.a.)	9,06%	10,34%	-1,28%
Siste 10 år (p.a.)	13,62%	11,62%	2,00%
Siste 5 år (p.a.)	-5,85%	-8,48%	2,63%
Siste 3 år (p.a.)	4,80%	1,83%	2,96%
2012	20,64%	11,18%	9,46%
2011	-22,43%	-19,99%	-2,45%
2010	23,06%	18,73%	4,33%
2009	59,59%	50,62%	8,97%
2008	-59,78%	-59,70%	-0,08%
2007	10,59%	9,15%	1,45%
2006	39,52%	35,75%	3,78%
2005	64,14%	67,41%	-3,27%
2004	22,61%	21,52%	1,09%
2003	56,49%	55,57%	0,92%

1)Referanseindeks

MSCI EM Eastern Europe Gross Index USD

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.

ODIN Robur Øst-Europa - Årsrapport 2012

Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap	Note	NOK 1000	
		2012	2011
A. Porteføljeginntekter og porteføljekostnader			
1.Renteinntekter		7	9
2.Utbytte		2 975	3 059
3.Gevinst/tap ved realisasjon		290	1 641
4.Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		29 012	-49 694
5.Andre porteføljeginntekter/-kostnader	8	1	-3
I.Porteføljeresultat		32 285	-44 988
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	-1 032	-1 138
9.Andre inntekter		0	0
10.Andre kostnader	8	-3	-6
II.Forvaltningsresultat		-1 035	-1 144
III.Resultat før skattekostnad		31 250	-46 132
11.Skattekostnad		0	0
IV.Årsresultat		31 250	-46 132
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		31 250	-46 132

Balanse	Note	NOK 1000	
		2012	2011
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1.Aksjer	11	177 654	153 113
2.Konvertible	11	0	0
3.Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		2	0
2.Andre fordringer		2	2
III. Bankinskudd		685	228
Sum eiendeler		178 344	153 343
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1.Andelskapital til pålydende		57 076	59 195
2.Overkurs/underkurs		14 017	18 151
II.Opptjent egenkapital		107 067	75 817
Sum egenkapital	9,10	178 160	153 163
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		183	180
Sum gjeld		183	180
Sum gjeld og egenkapital		178 344	153 343

Note 9 - Egenkapital

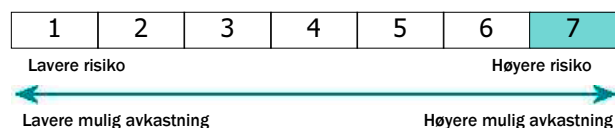
Egenkapital pr. 31.12.2011	153 162 649
Tegning i 2012	21 731 499
Innløsninger i 2012	-27 983 861
Utdelinger til andelseiere i 2012	0
2012 resultat overført til egenkapital	31 250 082
Egenkapital pr. 31.12.2012	178 160 369

Note 10 - Andeler i fondet

	2012	2011	2010
Antall andeler	570 761	591 951	618 197
Basiskurs dd.MM	312,14	258,73	333,58

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 31.12.2012



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.

	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år)	20,19	22,02

ODIN Robur Øst-Europa - Årsrapport 2012

Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2012

Verdipapir	Valuta	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris 1)	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital
			Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000	
SEKNOK= 85,7900							
Swedbank Robur Østeuropafonden	SEK	7 470 337	27,72	163 686	177 652	13 966	99,72%
Totalt				163 686	177 652	13 966	99,72%
Total portefølje				163 686	177 652	13 966	99,72%

1) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet



Til styret i ODIN Forvaltning AS

Revisors beretning

Uttalelse om årsregnskapet

Vi har revidert årsregnskapet for verdipapirfondet ODIN Robur Øst-Europa, som består av balanse per 31. desember 2012, resultatregnskap som viser et overskudd på kr 31 250 000 for regnskapsåret avsluttet per denne datoen, og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger.

Styrets ansvar for årsregnskapet

Styret er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet 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 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 dette årsregnskapet 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 og planlegger og gjennomfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon.

En revisjon innebærer utførelse av handlinger for å innhente revisjonsbevis for beløpene og opplysningene i årsregnskapet. De valgte handlingene avhenger av revisors skjønn, herunder vurderingen av risikoene for at årsregnskapet inneholder vesentlig feilinformasjon, enten det skyldes misligheter eller feil. Ved en slik risikovurdering tar revisor hensyn til den interne kontrollen som er relevant for selskapets utarbeidelse av et 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 selskapets 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 årsregnskapet.

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

Konklusjon

Etter vår mening er årsregnskapene avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av den finansielle stillingen til verdipapirfondet per 31. desember 2012, 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

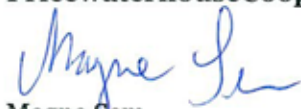
Konklusjon om årsberetningen

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

Konklusjon om registrering og dokumentasjon

Basert på vår revisjon av årsregnskapet 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 selskapets regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringsskikk i Norge.

Oslo, 8. februar 2013
PricewaterhouseCoopers AS


Magne Sem
Statsautorisert revisor



Nils Hast
Senior porteføljeforvalter

Markedskommentar

2012 var enda et år hvor politikk og makroøkonomi dominerte de finansielle markedene verden over. De fleste risikoinvesteringer gjorde det bra etter at markedene har sett en rekke avklaringer som gjorde at man kunne utelukke noen av de verste utfallene.

Det var fremfor alt aksjonene til den europeiske sentralbankens (ECB) nye sjef Mario Draghi som gjorde at risikoviljen økte utover høsten. Det medførte at det ble et fantastisk godt år for kredittobligasjoner, spesielt innen finanssektoren, og for statsobligasjoner i problemlandene i Sør-Europa. Aksjer hadde også et bra år, spesielt i Europa. Det var et mindre bra år for mange råvarer og industri relatert til råvarer, ikke minst olje. For selv om Kina hadde en akseptabel utvikling, kom det aldri noen større oppgang i etterspørselen i Kina.

Et begivenhetsrikt år

Det var i all hovedsak de samme spørsmålene som stod på agendaen i 2012 som i 2011: krisen i eurosone, uenighet om budsjetter i USA og innbremsing i Kina. Men til forskjell fra 2011 var 2012 et år da vi så tegn til avklaringer på disse spørsmålene. Som en konsekvens av dette gjorde de fleste markeder det bra gjennom året.

Verdensindeksen gikk opp 7,4 prosent (målt i norske kroner), men det var store forskjeller mellom land og regioner. Amerikanske S&P 500 gikk opp 6,7 prosent, mens europeiske Euro Stoxx 50 steg hele 16,7 prosent og vekstmarkeder (MSCI EM) var opp 10,8 prosent. Her hjemme steg Oslo Børs omtrent 15 prosent og i Sverige gjorde Stockhombørsen det like bra.

På rentemarkedene var Norsk stat (ST4X) opp litt over to prosent, mens europeiske selskapsobligasjoner gjorde det bra med en avkastning på over 13 prosent.

Godt år for kombinasjonsfondene

ODINs kombinasjonsfond hadde et bra år med oppgang på mellom 7 og 8 prosent som var 1,5 til 4 prosentpoeng bedre enn referanseindeks. ODIN Konservativ hadde den beste meravkastningen.

Både rentedelen og aksjedelen gikk bedre enn sine respektive referanseindekser, og det var renteporteføljen som registrerte den største meravkastningen. Som en konsekvens av dette var det ODIN Konservativ, som har den største renteandelen, som hadde høyest meravkastning i 2012.

Hvis vi ser på bidraget fra våre enkelte investeringer var det ODIN Rente og våre investeringer i internasjonale kredittfond som bidro mest til god utvikling i rentedelen i kombinasjonsfondene. I aksjedelen var det våre investeringer i ODIN fond, spesielt ODIN Global, ODIN Sverige og ODIN Europa, som ga størst positivt bidrag. Dårligst gikk det for våre investeringer i råvarer og gruveindustri. Disse sektorene gikk dårlig i et ellers

ganske godt 2012. En av grunnene til dette var at nedbremsingen i Kina påvirket disse sektorene negativt.

I kombinasjonsfondene har vi en mulighet, om enn begrenset, for å posisjonere oss i forhold til hvordan vi forventer aksjemarkedet vil gjøre det på generelt grunnlag. Vi kan over- og undervekte aksjeandelen med fem prosentpoeng i ODIN Konservativ og opp til ti prosentpoeng i ODIN Horisont. I 2012 har vi vært nøytralt til svak overvekt i aksjer gjennom året. Det speiler vår oppfatning om at det er politikk og makroøkonomiske forhold som dominerte i 2012. Da er det vanskelig å ha en stor overvekt i aksjer, selv om våre utsikter for selskapene har vært positive.

Snart ute av tunnelen

For et år siden skrev vi at vi så noe lys i tunnelen. I etterkant kan vi nok si at vi var litt forsiktige i vår spådom for 2012 - spesielt andre halvdel ble et bra år for aksjer. Vår spådom for 2013 er at vi snart er ute av tunnelen

Når det gjelder 2013 er vi optimistiske. Vi tror det kan bli et godt år, men vi ser også for oss et år med fortsatt volatilitet i markedet. Det vil fortsatt være politiske beslutninger og makroøkonomiske hendelser som vil påvirke markedet. Men, det kan tillegges at vi nå har avskrevet flere av de mest katastrofale utfallene og derfor er investorer - med rette - mer optimistiske.

Det er fortsatt problem med lav økonomisk vekst, fremfor alt i Europa. Men som det har blitt påpekt er det viktig å tenke på at veksten trolig vil bli bedre fremover. Det vil si at vekstraten vil være betydelig høyere i fjerde kvartal 2013 i forhold til første kvartal. Dessuten vet vi fra historien at aksjemarkedet gjerne går opp omtrent et halvår før den økonomiske veksten tar av.

Vi er fortsatt positive, og mer positive nå enn for bare et halvår siden. Det er dog viktig å være klar over at det fortsatt vil være volatile markeder. Vi ser nå at diskusjonene i USA om budsjett og lånetak vil kunne uroe markedene i februar og mars. Det er dog ikke en årsak til å ikke investere, snarere det motsatte mener vi. Vi vil bruke disse nedgangene, hvis de kommer, til å kjøpe gode investeringer til en lavere pris.

De finansielle markedene er fremtidsrettede. Det er derfor det vil lønne seg å være langsiktig, og våge å investere når det fortsatt ser litt usikkert ut. Vi mener derfor at det nå er et godt tidspunkt for investering.

ODINs egenforvaltede kombinasjonsfond ble overtatt fra SR Fondsforvaltning den 2. februar 2011. Fondene er aktivt forvaltet og består av aksjefond og rentefond som forvaltes enten av ODIN eller eksterne forvaltere. Målsetting 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 Horisont

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

ODIN Flex

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

ODIN Konservativ

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

Fondenes mandater og kostnader er ikke endret i 2012.

Ved utgangen av 2012 forvaltet ODIN Forvaltning AS:

NOK	Fond
130 mill.	ODIN Horisont
212 mill.	ODIN Flex
579 mill.	ODIN Konservativ

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 2012 utgjorde:

Fond	%
ODIN Horisont	1,98%
ODIN Flex	1,86%
ODIN Konservativ	1,72%

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.

Styrets beretning ODINs kombinasjonsfond 2012

Årsresultater og disponeringer

Årsregnskapene for 2012 viser at fondene hadde følgende overskudd:

Fond	NOK
ODIN Horisont	7 333 000
ODIN Flex	14 918 000
ODIN Konservativ	34 858 000

Årsresultatene er i sin helhet disponert gjennom overføring til egenkapital.

Avkastningen i ODINs kombinasjonsfond varierer fra år til år. Styret er tilfreds med at samtlige kombinasjonsfond hadde høyere avkastning enn referanseindeksene i 2012, og har tillit til at den indeksuavhengige aktive forvaltningen ODIN benytter, er et godt utgangspunkt for å skape gode resultater over tid.

Oslo, 8. februar 2013
Styret i ODIN Forvaltning AS

Kirsten Idebøen
styreleder (sign.)

Stine Rolstad Brenna
(sign.)

Anne Bruun-Olsen
(sign.)

Harald Elgaaen
(sign.)

Jan Friestad
(sign.)

Joachim Høegh-Krohn
(sign.)

Tore Haarberg
(sign.)

Tone Rønoldtangen
(sign.)

Rune Selmar
adm. dir. (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 2012.

- Tilordning anskaffelseskost

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

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 2012 er:

Fond	
ODIN Horisont	0,54
ODIN Flex	0,38
ODIN Konservativ	0,27

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

Note 8 - Andre inntekter og andre kostnader

Andre porteføljeinntekter representerer kursdifferansen mellom opprinnelig bokført verdi og markedskurs av bankinnskudd i valuta pr. 31.12.

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.

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

Nøkkeltall

ODIN Horisont	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	10,76%	20,63%	-9,87%
Siden start 01.09.2009 (p.a.)	3,11%	5,79%	-2,68%
Siste 3 år (p.a.)	1,28%	4,97%	-3,69%
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%

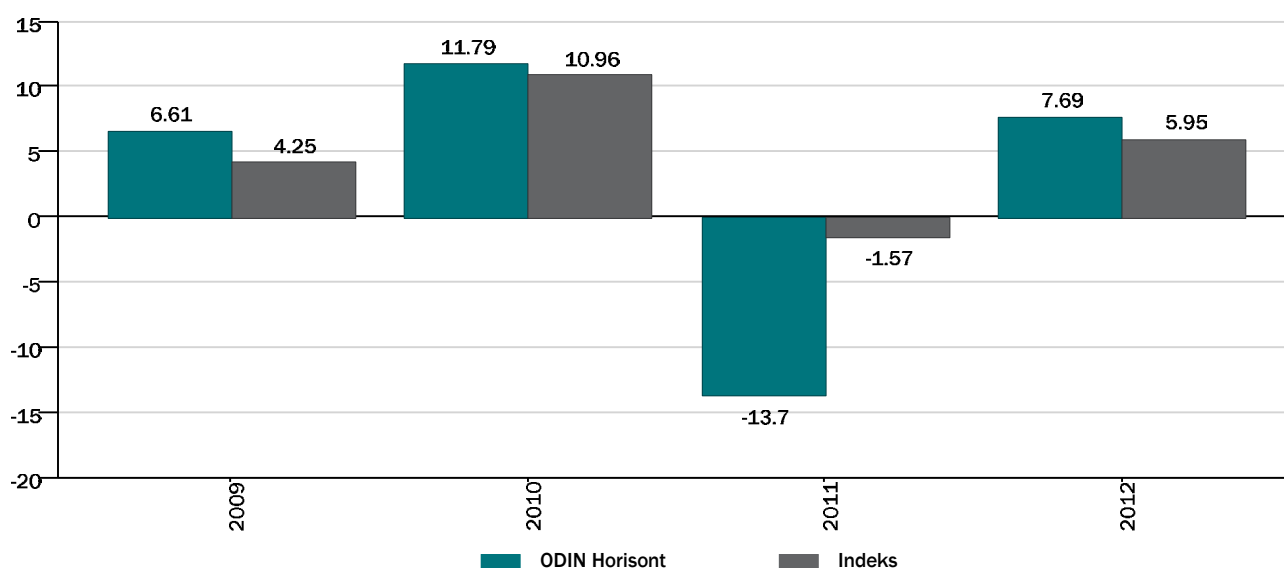
1) Referanseindeks

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

Referanseindeksen ble rebalansert i mars og september.

Avkastning i 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	
		2012	2011
A. Porteføljeginntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		1 898	1 032
2. Utbytte		775	658
3. Gevinst/tap ved realisasjon		-2 192	9 684
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		8 871	-20 599
5. Andre porteføljeginntekter/-kostnader	8	-210	96
I. Porteføljeresultat		9 142	-9 129
B. Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
6. Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler	5	0	15
7. Kostnader ved tegning og innløsning av andeler	6	0	0
8. Forvaltningshonorar	7	-1 830	-1 409
9. Andre inntekter		0	0
10. Andre kostnader	8	-9	-27
II. Forvaltningsresultat		-1 840	-1 421
III. Resultat før skattekostnad		7 302	-10 550
11. Skattekostnad		31	-341
IV. Årsresultat		7 333	-10 891
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		7 333	-10 891

Balanse	Note	NOK 1000	
		2012	2011
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Aksjer	11	125 574	79 227
2. Konvertible	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		119	65
2. Andre fordringer		0	1 237
III. Bankinskudd		4 396	2 080
Sum eiendeler		130 090	82 609
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		117 285	78 620
2. Overkurs/underkurs		16 162	13 137
II. Opptjent egenkapital		-3 558	-10 891
Sum egenkapital	9,10	129 889	80 866
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		201	1 743
Sum gjeld		201	1 743
Sum gjeld og egenkapital		130 090	82 609

Note 9 - Egenkapital

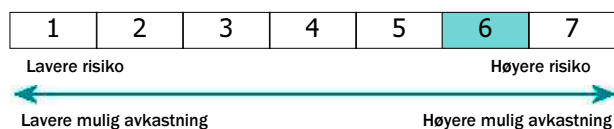
Egenkapital pr. 31.12.2011	80 865 798
Tegning i 2012	62 456 658
Innløsninger i 2012	-20 766 399
Utdelinger til andelseiere i 2012	0
2012 resultat overført til egenkapital	7 332 679
Egenkapital pr. 31.12.2012	129 888 737

Note 10 - Andeler i fondet

	2012	2011	2010
Antall andeler	1 172 851	786 197	
Basiskurs dd.MM	110,75	102,86	

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 31.12.2012



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år)	10,08	6,74

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.

ODIN Horisont - Årsrapport 2012

Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2012

Verdipapir	Valuta	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris 1)	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital
			Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000	
Dublin							
USDNOK= 5,5825							
DBX GBL	USD	15 000	10,49	875	878	3	0,68%
Totalt Dublin				875	878	3	0,68%
Frankfurt							
EURNOK= 7,3794							
Lyxor Stoxx 600 Utilities	EUR	10 000	27,63	1 936	2 039	103	1,57%
Ishares Euro Stoxx 50 DE	EUR	10 000	26,63	1 843	1 965	122	1,51%
Totalt Frankfurt				3 779	4 004	225	3,08%
London							
GBPNOK= 9,0085							
Ishares UK DivFTSE IUKD	GBP	101 000	756,75	6 409	6 885	476	5,30%
USDNOK= 5,5825							
Ishares S&P Infrastructure Emerging Markets(USD)	USD	18 208	23,36	2 354	2 374	20	1,83%
DB X-TR EM Healthcare	USD	50 000	4,26	1 025	1 189	163	0,92%
Ishares S&P 500 Index Fund(USD)	USD	18 000	14,06	1 384	1 413	29	1,09%
Eaton Vance PPA Emerging Markets	USD	29 976	13,92	2 441	2 329	-111	1,79%
Franklin India	USD	33 349	25,25	5 063	4 701	-363	3,62%
Totalt London				18 677	18 891	215	14,55%
Milano							
EURNOK= 7,3794							
Ishares MSCI Korea	EUR	11 526	29,87	2 588	2 540	-48	1,96%
Totalt Milano				2 588	2 540	-48	1,96%
New york							
USDNOK= 5,5825							
Market V Gold Miners GDX	USD	4 000	45,43	1 291	1 014	-276	0,78%
Vang Hi Div Yld VYM	USD	7 000	48,89	1 720	1 910	191	1,47%
Market Vectors Oil Service	USD	5 085	37,78	1 464	1 072	-391	0,83%
PWRSH Nasdaq QQQ US	USD	2 000	64,11	647	716	69	0,55%
Market V ectors Rare Earth REMX	USD	15 000	12,87	1 638	1 078	-561	0,83%
Totalt New york				6 760	5 791	-969	4,46%
Odin							
ODIN FINLAND	NOK	1 139	3 817,95	4 500	4 349	-151	3,35%
ODIN NORDEN	NOK	6 322	1 167,24	7 328	7 380	52	5,68%
ODIN EIENDOM	NOK	9 002	377,61	3 000	3 399	399	2,62%
ODIN SVERIGE	NOK	2 355	1 568,55	3 407	3 694	288	2,84%
ODIN GLOBAL	NOK	78 806	110,83	7 765	8 734	969	6,72%
ODIN OFFSHORE	NOK	16 448	192,08	3 459	3 159	-300	2,43%
ODIN EUROPA	NOK	121 943	94,24	11 043	11 492	449	8,85%
ODIN NORGE	NOK	4 362	1 785,15	7 969	7 786	-183	5,99%
ODIN EMERGING MARKETS	NOK	27 850	171,04	4 658	4 763	106	3,67%
Totalt Odin				53 129	54 758	1 629	42,15%
Oslo							
XACT OBX	NOK	60 000	40,13	2 179	2 408	229	1,85%
Totalt Oslo				2 179	2 408	229	1,85%
Paris							
EURNOK= 7,3794							
Lyxor Malaysia EUR MAL FP	EUR	30 000	14,75	2 975	3 264	289	2,51%
Lyxor ETF SG Global Quality	EUR	2 000	98,33	1 445	1 451	7	1,12%
Lyxor Etf St.Europe Select Dividend	EUR	86 000	13,32	8 719	8 453	-266	6,51%
Totalt Paris				13 139	13 169	30	10,14%
Dublin							
EURNOK= 7,3794							
Pimco IG EUR PIMGIIA ID	EUR	2 376	16,15	261	283	22	0,22%
Totalt Dublin				261	283	22	0,22%

ODIN Horisont - Årsrapport 2012

Verdipapir	Valuta	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris 1)	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital
			Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000	
Luxemburg							
<i>EURNOK= 7,3794</i>							
Schroder EUR Corp SCHEHIA LX	EUR	3 351	17,75	427	439	11	0,34%
Bluebay IG EUR BBIGIBS LX	EUR	591	149,82	611	653	42	0,50%
<i>USDNOK= 5,5825</i>							
Templeton Global Bond Fund	USD	11 682	23,10	1 442	1 506	64	1,16%
Schroder Global SCHHGBA LX	USD	4 960	9,65	237	267	30	0,21%
Totalt Luxemburg				2 718	2 866	148	2,21%
Odin							
ODIN Rente	NOK	78 394	113,89	8 195	8 928	733	6,87%
ODIN Kort Obligasjon	NOK	566	1 081,88	594	612	18	0,47%
ODIN Obligasjon	NOK	7 849	1 114,33	8 529	8 746	217	6,73%
Totalt Odin				17 318	18 286	968	14,07%
Singapore							
<i>USDNOK= 5,5825</i>							
Ishares Asia Local cur Bond	USD	27 000	10,65	1 489	1 605	116	1,24%
Totalt Singapore				1 489	1 605	116	1,24%
<i>EURNOK= 7,3794</i>							
FXFWD -EUR/NOK_20130221	EUR	1 500 000	99,98	11 044	11 067	23	8,52%
FXFWD -EUR/NOK_20130228	EUR	-80 000	99,98	-588	-590	-2	-0,45%
FXFWD -EUR/NOK_20130228	EUR	-100 000	99,98	-736	-738	-2	-0,57%
FXFWD -EUR/NOK_20130221	EUR	-2 000 000	99,98	-14 713	-14 756	-43	-11,36%
<i>GBPNOK= 9,0085</i>							
FXFWD -GBP/NOK_20130221	GBP	-475 000	99,93	-4 360	-4 276	84	-3,29%
FXFWD -EUR/NOK_20130221	NOK	14 771 768	99,75	14 713	14 735	23	11,34%
FXFWD -EUR/NOK_20130228	NOK	590 150	99,72	588	588	1	0,45%
FXFWD -GBP/NOK_20130221	NOK	4 373 238	99,75	4 360	4 362	3	3,36%
FXFWD -USD/NOK_20130228	NOK	705 725	99,72	704	704	0	0,54%
FXFWD -EUR/NOK_20130221	NOK	-11 074 758	99,75	-11 044	-11 047	-4	-8,50%
FXFWD -EUR/NOK_20130228	NOK	738 930	99,72	736	737	1	0,57%
FXFWD -USD/NOK_20130228	NOK	1 131 500	99,72	1 128	1 128	0	0,87%
<i>USDNOK= 5,5825</i>							
FXFWD -USD/NOK_20130228	USD	-125 000	99,96	-704	-698	6	-0,54%
FXFWD -USD/NOK_20130228	USD	-200 000	99,96	-1 128	-1 116	12	-0,86%
Totalt				0	101	101	0,08%
Total portefølje				122 911	125 580	2 669	96,69%

1) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet

ODIN Flex - Årsrapport 2012

Nøkkeltall

ODIN Flex	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	14,97%	18,73%	-3,76%
Siden start 01.09.2009 (p.a.)	4,28%	5,29%	-1,01%
Siste 3 år (p.a.)	2,96%	4,74%	-1,78%
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%

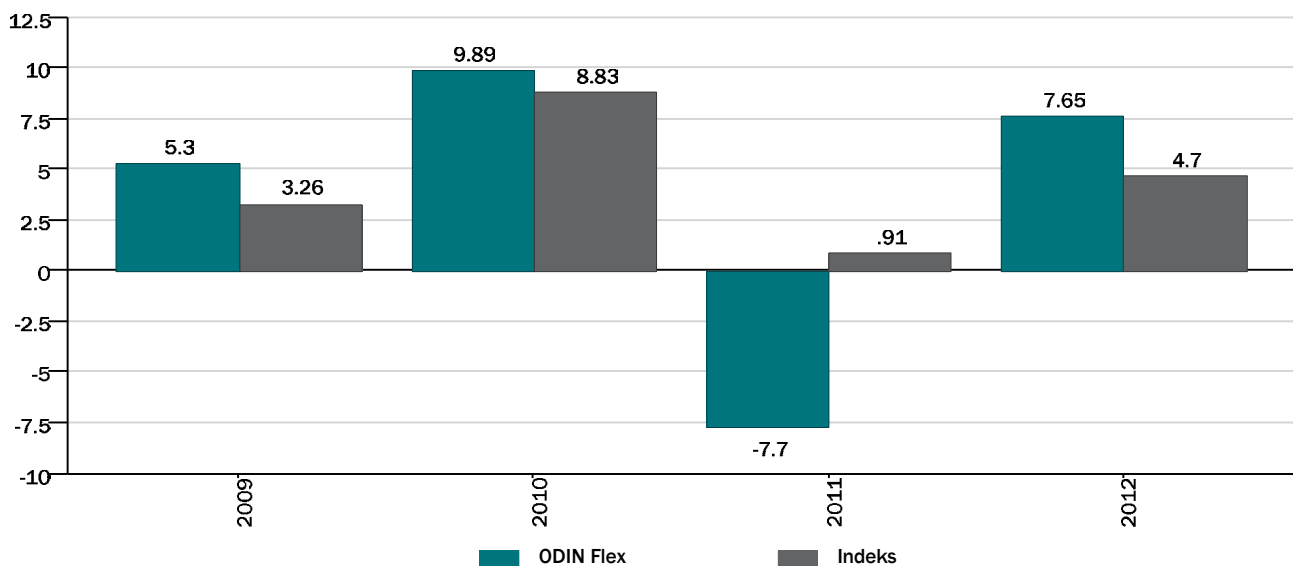
1) Referanseindeks

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 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.

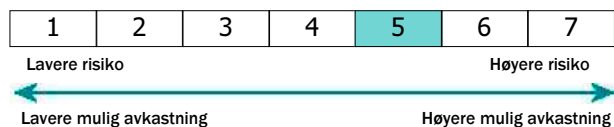
Resultatregnskap og Balanse

Resultatregnskap		NOK 1000	
	Note	2012	2011
A. Porteføljeinntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		5 345	1 502
2. Utbytte		1 020	950
3. Gevinst/tap ved realisasjon		1 099	4 584
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		11 009	-16 902
5. Andre porteføljeinntekter/-kostnader	8	-424	231
I. Porteføljeresultat		18 050	-9 635
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	-2 684	-2 072
9. Andre inntekter		0	0
10. Andre kostnader	8	-10	-28
II. Forvaltningsresultat		-2 694	-2 100
III. Resultat før skattekostnad		15 355	-11 736
11. Skattekostnad		-437	-1 101
IV. Årsresultat		14 918	-12 837
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		14 918	-12 837

Note 9 - Egenkapital

Egenkapital pr. 31.12.2011	178 163 023
Tegning i 2012	78 393 490
Innløsninger i 2012	-59 481 376
Utdelinger til andelseiere i 2012	0
2012 resultat overført til egenkapital	14 918 062
Egenkapital pr. 31.12.2012	211 993 199

Risikomåling 31.12.2012



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.

Balanse		NOK 1000	
	Note	2012	2011
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Aksjer	11	205 936	176 436
2. Konvertible	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		163	114
2. Andre fordringer		0	835
III. Bankinskudd		6 607	3 860
Sum eiendeler		212 706	181 245
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		184 018	166 823
2. Overkurs/underkurs		25 894	24 177
II. Opptjent egenkapital		2 081	-12 837
Sum egenkapital	9,10	211 993	178 163
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		713	3 082
Sum gjeld		713	3 082
Sum gjeld og egenkapital		212 706	181 245

Note 10 - Andeler i fondet

	2012	2011	2010
Antall andeler	1 840 177	1 668 227	
Basiskurs dd.MM	114,97	106,80	

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.

	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år)	6,93	4,45

ODIN Flex - Årsrapport 2012

Note 11 - Porteføljeeversikt 31.12.2012

Verdipapir	Valuta	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris 1)	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital
			Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000	
Dublin							
USDNOK= 5,5825							
DBX GBL	USD	25 000	10,49	1 458	1 463	5	0,69%
Totalt Dublin				1 458	1 463	5	0,69%
Frankfurt							
EURNOK= 7,3794							
Ishares Euro Stoxx 50 DE	EUR	20 000	26,63	3 687	3 930	244	1,86%
Lyxor Stoxx 600 Utilities	EUR	5 000	27,63	968	1 019	51	0,48%
Totalt Frankfurt				4 655	4 950	295	2,34%
London							
GBPNOK= 9,0085							
Ishares UK DivFTSE IUKD	GBP	126 000	756,75	7 988	8 590	602	4,06%
USDNOK= 5,5825							
Ishares S&P Infrastructure Emerging Markets(USD)	USD	11 792	23,36	1 591	1 537	-54	0,73%
DB X-TR EM Healthcare	USD	50 000	4,26	1 025	1 189	163	0,56%
Eaton Vance PPA Emerging Markets	USD	24 731	13,92	2 014	1 922	-92	0,91%
Franklin India	USD	27 513	25,25	4 177	3 878	-299	1,83%
Ishares S&P 500 Index Fund(USD)	USD	43 000	14,06	3 304	3 376	71	1,60%
Totalt London				20 099	20 492	392	9,69%
Milano							
EURNOK= 7,3794							
Ishares MSCI Korea	EUR	12 474	29,87	2 715	2 749	34	1,30%
Totalt Milano				2 715	2 749	34	1,30%
New york							
USDNOK= 5,5825							
Vang Hi Div Yld VYM	USD	21 000	48,89	5 159	5 731	572	2,71%
Market V ectors Rare Earth REMX	USD	20 000	12,87	2 185	1 437	-748	0,68%
Market Vectors Oil Service	USD	4 703	37,78	1 354	992	-362	0,47%
Market V Gold Miners GDX	USD	4 500	45,43	1 452	1 141	-311	0,54%
PWRSH Nasdaq QQQ US	USD	5 000	64,11	1 611	1 789	179	0,85%
Totalt New york				11 760	11 091	-670	5,25%
Odin							
ODIN EIENDOM	NOK	8 648	377,61	3 000	3 266	266	1,54%
ODIN GLOBAL	NOK	143 342	110,83	13 711	15 887	2 175	7,51%
ODIN EMERGING MARKETS	NOK	29 496	171,04	4 747	5 045	298	2,38%
ODIN EUROPA	NOK	125 952	94,24	11 099	11 870	770	5,61%
ODIN NORGE	NOK	5 940	1 785,15	10 490	10 604	114	5,01%
ODIN FINLAND	NOK	615	3 817,95	2 500	2 346	-154	1,11%
ODIN SVERIGE	NOK	3 227	1 568,55	4 779	5 061	282	2,39%
ODIN OFFSHORE	NOK	23 413	192,08	5 517	4 497	-1 019	2,13%
Totalt Odin				55 843	58 575	2 733	27,68%
Oslo							
XACT OBX	NOK	20 000	40,13	726	803	77	0,38%
Totalt Oslo				726	803	77	0,38%
Paris							
EURNOK= 7,3794							
Lyxor Malaysia EUR MAL FP	EUR	30 000	14,75	2 975	3 264	289	1,54%
Lyxor ETF SG Global Quality	EUR	5 000	98,33	3 611	3 628	17	1,71%
Lyxor Etf St.Europe Select Dividend	EUR	42 000	13,32	4 267	4 128	-139	1,95%
Totalt Paris				10 854	11 021	167	5,20%
Dublin							
EURNOK= 7,3794							
Pimco IG EUR PIMGIIA ID	EUR	8 575	16,15	943	1 022	79	0,48%
Totalt Dublin				943	1 022	79	0,48%

ODIN Flex - Årsrapport 2012

Verdipapir	Valuta	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris 1)	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital
			Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000	
Luxemburg							
<i>EURNOK= 7,3794</i>							
Bluebay IG EUR BBIGIBS LX	EUR	2 132	149,82	2 204	2 357	153	1,11%
Schroder EUR Corp SCHEHIA LX	EUR	12 091	17,75	1 543	1 584	41	0,75%
<i>USDNOK= 5,5825</i>							
Schroder Global SCHHGBA LX	USD	17 898	9,65	856	964	108	0,46%
Templeton Global Bond Fund	USD	35 047	23,10	4 327	4 519	193	2,14%
Totalt Luxemburg				8 929	9 424	495	4,46%
Odin							
ODIN Rente	NOK	273 939	113,89	28 453	31 199	2 746	14,75%
ODIN Kort Obligasjon	NOK	16 461	1 081,88	17 252	17 809	558	8,42%
ODIN Obligasjon	NOK	27 736	1 114,33	30 202	30 908	706	14,61%
Totalt Odin				75 907	79 916	4 009	37,78%
Singapore							
<i>USDNOK= 5,5825</i>							
Ishares Asia Local cur Bond	USD	72 000	10,65	3 970	4 281	311	2,02%
Totalt Singapore				3 970	4 281	311	2,02%
<i>EURNOK= 7,3794</i>							
FXFWD -EUR/NOK_20130221	EUR	1 500 000	99,98	11 042	11 067	25	5,23%
FXFWD -EUR/NOK_20130228	EUR	-300 000	99,98	-2 204	-2 213	-9	-1,05%
FXFWD -EUR/NOK_20130228	EUR	-400 000	99,98	-2 944	-2 951	-7	-1,39%
FXFWD -EUR/NOK_20130221	EUR	-2 000 000	99,98	-14 713	-14 756	-43	-6,97%
<i>GBPNOK= 9,0085</i>							
FXFWD -GBP/NOK_20130221	GBP	-575 000	99,93	-5 277	-5 176	101	-2,45%
FXFWD -USD/NOK_20130228	NOK	2 117 326	99,72	2 111	2 111	1	1,00%
FXFWD -EUR/NOK_20130228	NOK	2 213 121	99,72	2 204	2 207	2	1,04%
FXFWD -EUR/NOK_20130221	NOK	14 771 768	99,75	14 713	14 735	23	6,96%
FXFWD -GBP/NOK_20130221	NOK	5 293 920	99,75	5 277	5 281	3	2,50%
FXFWD -EUR/NOK_20130221	NOK	-11 073 261	99,75	-11 042	-11 046	-4	-5,22%
FXFWD -EUR/NOK_20130228	NOK	2 955 720	99,72	2 944	2 947	3	1,39%
FXFWD -USD/NOK_20130228	NOK	3 394 500	99,72	3 384	3 385	1	1,60%
<i>USDNOK= 5,5825</i>							
FXFWD -USD/NOK_20130228	USD	-600 000	99,96	-3 384	-3 348	36	-1,58%
FXFWD -USD/NOK_20130228	USD	-375 000	99,96	-2 111	-2 093	18	-0,99%
Totalt				0	150	150	0,07%
Total portefølje				197 857	205 936	8 078	97,34%

1) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet

ODIN Konservativ - Årsrapport 2012

Nøkkeltall

ODIN Konservativ	Avkastning	Indeks 1)	Differanse
Total avkastning	16,10%	16,77%	-0,67%
Siden start 01.09.2009 (p.a.)	4,58%	4,76%	-0,18%
Siste 3 år (p.a.)	3,65%	4,49%	-0,84%
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%

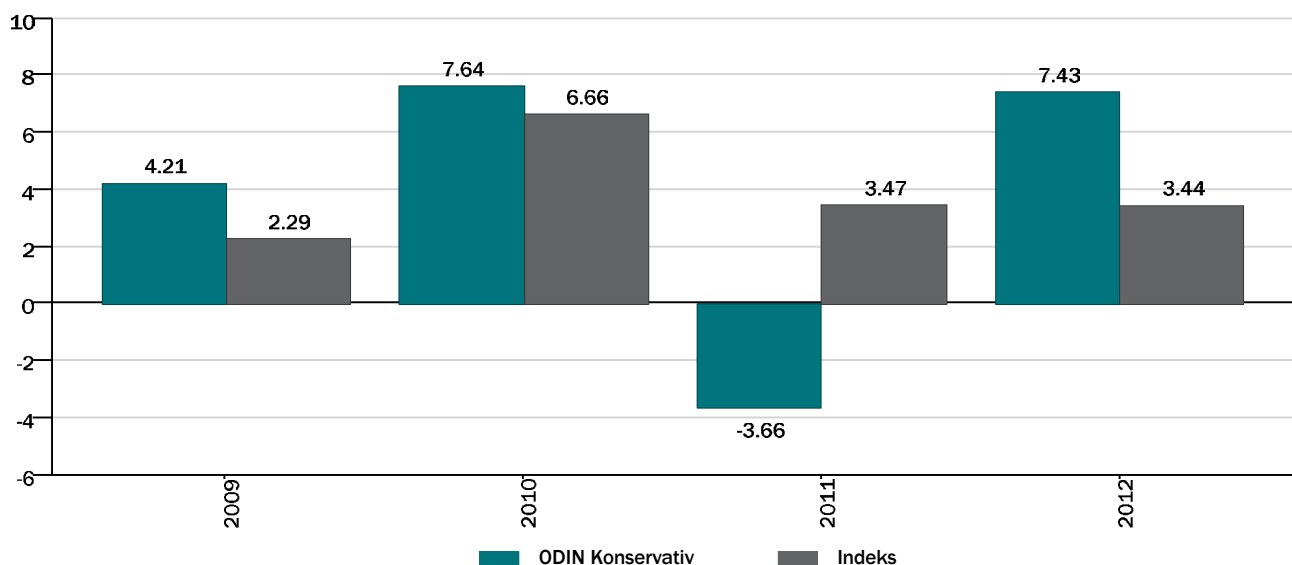
1)Referanseindeks

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	
		2012	2011
A. Porteføljeinntekter og porteføljekostnader			
1. Renteinntekter		17 576	3 491
2. Utbytte		1 377	1 251
3. Gevinst/tap ved realisasjon		2 695	10 357
4. Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		21 911	-24 633
5. Andre porteføljeinntekter/-kostnader	8	-589	-311
I. Porteføljeresultat		42 969	-9 844
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	-4 752	-3 954
9. Andre inntekter		0	0
10. Andre kostnader	8	-9	-26
II. Forvaltningsresultat		-4 762	-3 980
III. Resultat før skattekostnad		38 207	-13 824
11. Skattekostnad		-3 349	-3 265
IV. Årsresultat		34 858	-17 089
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		34 858	-17 089

Balanse	Note	NOK 1000	
		2012	2011
A. Eiendeler			
I. Fondets verdipapirportefølje			
1. Aksjer	11	555 335	418 759
2. Konvertible	11	0	0
3. Warrants	11	0	0
II. Fordringer			
1. Opptjente, ikke mottatte inntekter		429	257
2. Andre fordringer		0	2 064
III. Bankinskudd		28 638	5 888
Sum eiendeler		584 401	426 968
B. Egenkapital			
I. Innskutt egenkapital			
1. Andelskapital til pålydende		498 989	391 027
2. Overkurs/underkurs		63 889	48 652
II. Opptjent egenkapital		17 769	-17 089
Sum egenkapital	9,10	580 647	422 590
C. Gjeld			
I. Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
II. Annen gjeld		3 754	4 378
Sum gjeld		3 754	4 378
Sum gjeld og egenkapital		584 401	426 968

Note 9 - Egenkapital

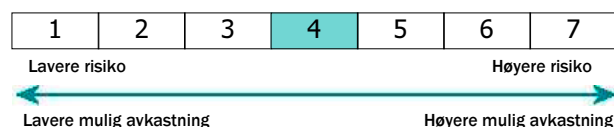
Egenkapital pr. 31.12.2011	422 590 293
Tegning i 2012	247 096 290
Innløsninger i 2012	-123 897 263
Utdelinger til andelseiere i 2012	0
2012 resultat overført til egenkapital	34 857 948
Egenkapital pr. 31.12.2012	580 647 268

Note 10 - Andeler i fondet

	2012	2011	2010
Antall andeler	4 989 885	3 910 270	
Basiskurs dd.MM	116,10	108,07	

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 31.12.2012



	Portefølje	Indeks
Volatilitet (3 år)	4,31	2,54

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 investeringsverdi 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 investerings 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.

ODIN Konservativ - Årsrapport 2012

Note 11 - Porteføljeoversikt 31.12.2012

Verdipapir	Valuta	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris 1)	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital
			Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000	
Dublin							
USDNOK= 5,5825							
DBX GBL	USD	30 000	10,49	1 749	1 756	7	0,30%
Totalt Dublin				1 749	1 756	7	0,30%
Frankfurt							
EURNOK= 7,3794							
Lyxor Stoxx 600 Utilities	EUR	25 000	27,63	4 840	5 097	257	0,88%
Ishares Euro Stoxx 50 DE	EUR	40 000	26,63	7 373	7 861	487	1,36%
Totalt Frankfurt				12 213	12 958	745	2,24%
London							
GBPNOK= 9,0085							
Ishares UK DivFTSE IUKD	GBP	145 000	756,75	9 228	9 885	657	1,71%
USDNOK= 5,5825							
DB X-TR EM Healthcare	USD	100 000	4,26	2 051	2 378	327	0,41%
Franklin India	USD	32 469	25,25	4 930	4 577	-353	0,79%
Eaton Vance PPA Emerging Markets	USD	29 186	13,92	2 376	2 268	-108	0,39%
Ishares S&P 500 Index Fund(USD)	USD	32 000	14,06	2 541	2 512	-29	0,43%
Ishares S&P Infrastructure Emerging Markets(USD)	USD	10 000	23,36	1 349	1 304	-45	0,23%
Totalt London				22 476	22 923	448	3,96%
Milano							
EURNOK= 7,3794							
Ishares MSCI Korea	EUR	12 000	29,87	2 635	2 645	10	0,46%
Totalt Milano				2 635	2 645	10	0,46%
New york							
USDNOK= 5,5825							
Market Vectors Rare Earth REMX	USD	15 000	12,87	1 638	1 078	-561	0,19%
Market Vectors Oil Service	USD	5 412	37,78	1 558	1 141	-416	0,20%
PWRSH Nasdaq QQQ US	USD	10 000	64,11	3 235	3 579	344	0,62%
Market V Gold Miners GDX	USD	7 500	45,43	2 420	1 902	-518	0,33%
Vang Hi Div Yld VYM	USD	41 000	48,89	10 043	11 190	1 147	1,93%
Totalt New york				18 894	18 890	-4	3,27%
Odin							
ODIN EUROPA	NOK	203 683	94,24	18 143	19 195	1 052	3,31%
ODIN NORDEN	NOK	2 529	1 167,24	3 489	2 952	-536	0,51%
ODIN SVERIGE	NOK	4 230	1 568,55	6 259	6 634	376	1,15%
ODIN NORGE	NOK	9 069	1 785,15	16 440	16 189	-252	2,79%
ODIN EIENDOM	NOK	5 294	377,61	2 000	1 999	-1	0,35%
ODIN OFFSHORE	NOK	24 548	192,08	5 980	4 715	-1 264	0,81%
ODIN EMERGING MARKETS	NOK	29 179	171,04	4 854	4 991	137	0,86%
ODIN GLOBAL	NOK	172 630	110,83	17 452	19 133	1 681	3,30%
Totalt Odin				74 616	75 808	1 192	13,08%
Paris							
EURNOK= 7,3794							
Lyxor Malaysia EUR MAL FP	EUR	30 000	14,75	2 913	3 264	351	0,56%
Lyxor ETF SG Global Quality	EUR	8 000	98,33	5 778	5 805	27	1,00%
Lyxor Etf St.Europe Select Dividend	EUR	67 000	13,32	6 803	6 586	-217	1,14%
Totalt Paris				15 494	15 655	161	2,70%
Dublin							
EURNOK= 7,3794							
Pimco IG EUR PIMGIIA ID	EUR	38 285	16,15	4 209	4 563	354	0,79%
Totalt Dublin				4 209	4 563	354	0,79%
Luxemburg							
EURNOK= 7,3794							
Schroder EUR Corp SCHEHIA LX	EUR	53 982	17,75	6 887	7 071	184	1,22%
Bluebay IG EUR BBIGIBS LX	EUR	9 519	149,82	9 840	10 524	683	1,82%

ODIN Konservativ - Årsrapport 2012

Verdipapir	Valuta	Antall aksjer	Markedspris	Kostpris 1)	Markedsverdi	Urealisert gevinst (tap)	% av forv.kapital
			Lokal valuta	NOK 1000	NOK 1000	NOK 1000	
Luxembourg							
USDNOK= 5,5825							
Templeton Global Bond Fund	USD	116 822	23,10	14 423	15 065	642	2,60%
Schroder Global SCHHGBA LX	USD	79 910	9,65	3 821	4 305	484	0,74%
Totalt Luxembourg				34 971	36 964	1 993	6,38%
Odin							
ODIN Obligasjon	NOK	128 778	1 114,33	139 330	143 501	4 171	24,77%
ODIN Kort Obligasjon	NOK	69 588	1 081,88	72 871	75 286	2 416	13,00%
ODIN Rente	NOK	1 199 254	113,89	125 926	136 583	10 657	23,58%
Totalt Odin				338 127	355 370	17 243	61,35%
Singapore							
USDNOK= 5,5825							
Ishares Asia Local cur Bond	USD	126 000	10,65	6 948	7 491	544	1,29%
Totalt Singapore				6 948	7 491	544	1,29%
EURNOK= 7,3794							
FXFWD -EUR/NOK_20130221	EUR	-3 000 000	99,98	-22 069	-22 134	-65	-3,82%
FXFWD -EUR/NOK_20130228	EUR	-1 750 000	99,98	-12 880	-12 911	-31	-2,23%
FXFWD -EUR/NOK_20130328	EUR	1 750 000	99,98	12 883	12 911	28	2,23%
FXFWD -EUR/NOK_20130228	EUR	-1 200 000	99,98	-8 817	-8 853	-36	-1,53%
GBPNOK= 9,0085							
FXFWD -GBP/NOK_20130221	GBP	-725 000	99,93	-6 654	-6 527	128	-1,13%
FXFWD -EUR/NOK_20130228	NOK	12 931 275	99,72	12 880	12 895	15	2,23%
FXFWD -GBP/NOK_20130221	NOK	6 674 942	99,75	6 654	6 658	4	1,15%
FXFWD -USD/NOK_20130228	NOK	5 657 500	99,72	5 640	5 642	2	0,97%
FXFWD -EUR/NOK_20130228	NOK	8 852 244	99,72	8 817	8 827	10	1,52%
FXFWD -EUR/NOK_20130328	NOK	-12 923 575	99,72	-12 883	-12 887	-4	-2,22%
FXFWD -USD/NOK_20130228	NOK	12 702 157	99,72	12 662	12 666	4	2,19%
FXFWD -EUR/NOK_20130221	NOK	22 157 646	99,75	22 069	22 103	34	3,82%
FXFWD -USD/NOK_20130221	NOK	1 736 363	99,75	1 731	1 732	1	0,30%
USDNOK= 5,5825							
FXFWD -USD/NOK_20130228	USD	-2 250 000	99,96	-12 662	-12 556	106	-2,17%
FXFWD -USD/NOK_20130228	USD	-1 000 000	99,96	-5 640	-5 580	60	-0,96%
FXFWD -USD/NOK_20130221	USD	-300 000	99,97	-1 731	-1 674	56	-0,29%
Totalt				0	312	312	0,06%
Total portefølje				532 332	555 335	23 003	95,88%

1) Kostpris beregnet etter snitt-prinsippet



Til styret i ODIN Forvaltning AS

Revisors beretning

Uttalelse om årsregnskapet

Vi har revidert årsregnskapet for verdipapirfondene listet opp nedenfor, som består av balanse per 31. desember 2012, resultatregnskap for regnskapsåret avsluttet per denne datoen, og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger. Regnskapene viser følgende resultater:

ODIN Horisont	kr 7 333 000	ODIN Konservativ	kr 34 858 000
ODIN Flex	kr 14 918 000		

Styrets ansvar for årsregnskapet

Styret er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet 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 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 dette årsregnskapet 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 og planlegger og gjennomfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon.

En revisjon innebærer utførelse av handlinger for å innhente revisjonsbevis for beløpene og opplysningene i årsregnskapet. De valgte handlingene avhenger av revisors skjønn, herunder vurderingen av risikoene for at årsregnskapet inneholder vesentlig feilinformasjon, enten det skyldes misligheter eller feil. Ved en slik risikovurdering tar revisor hensyn til den interne kontrollen som er relevant for selskapets utarbeidelse av et 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 selskapets interne kontroll. En revisjon omfatter også en vurdering av om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimatene utarbeidet av ledelsen er rimelige, samt en vurdering av den samlede presentasjonen av årsregnskapet.

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

Konklusjon

Etter vår mening er årsregnskapene avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av den finansielle stillingen til verdipapirfondene per 31. desember 2012, og av resultater for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

PricewaterhouseCoopers AS, Postboks 748 Sentrum, NO-0106 Oslo

T: 02316, www.pwc.no

Org.no.: 987 009 713 MVA, medlem av Den norske Revisorforening og autorisert regnskapsførerselskap, medlem av NARF



Uttalelse om øvrige forhold

Konklusjon om årsberetningen

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

Konklusjon om registrering og dokumentasjon

Basert på vår revisjon av årsregnskapet 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 selskapets regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringsskikk i Norge.

Oslo, 8. februar 2013
PricewaterhouseCoopers AS

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Magne Sem'.

Magne Sem
Statsautorisert revisor

Valgmøte og informasjonsmøte

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 Europa SMB, ODIN Global, ODIN Global II, ODIN Emerging Markets, ODIN Maritim, ODIN Offshore, ODIN Eiendom, ODIN Eiendom I, ODIN Konservativ, ODIN Flex, ODIN Horisont, SpareBank 1 Pengemarked, ODIN Pengemarked, ODIN Kort Obligasjon, ODIN Obligasjon og ODIN Rente

Tid: Tirsdag 9. april 2013 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 forvaltningsselskapet.

Oslo, 8. februar 2013

Styret i ODIN Forvaltning AS

Invitasjon til informasjonsmøte

Direkte etter valgmøtet har vi gleden av å invitere til informasjonsmøte hvor ODINs investeringsdirektør, Jarle Sjo, gir deg en oppdatering på markedssituasjonen, og «ODIN i dag og i morgen».

På grunn av servering ønskes bindende påmelding innen 22. mars 2013 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



Destination	KQ 1151	29 min	D60	21:00
Oslø	AZ 3986	22 min	CS	21:00
Trondheim	DL 9676	23 min	D77	21:00
Athens	KL 1681	26 min	D76	21:00
Barcelona	CZ 7615	26 min	B7	21:05
Madrid	KQ 1801	25 min	B35	21:05
Munich	KL 1991	29 min	D24	21:05
Oslo	AZ 0111	16 min	F4	21:10
Rome	EJ 0845	3 min	B24	21:10
New York	KQ 0117	29 min	C7	21:10
Nairobi	KL 1891	23 min	D26	21:10
Frankfurt	MK 9681	16 min	E24	21:10
Paris de Gaulle	EI 0611	12 min	F5	21:10
Amsterdam	KL 0877	5 min	D59	21:15
Hong Kong	CZ 0756	22 min	B2	21:15
Beijing	CZ 7743	25 min	H	21:15
London	KQ 1849		D41	21:15
Brussels	LS 206	10 min	F7	21:15
Brussels	KL 0461	5 min	E20	21:15
Brussels	DL 9664	9 min		21:15



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

