

ODINs ukekommentar 21-2014

[Starka bror](#)

[Gammel kjenning inn i nytt fond](#)

[Nytt fra «utaskjærs»](#)

[Incredible India](#)

[Rabatten tilbake i shipping](#)



ODIN

Uken som gikk

Aksjemarkedene fikk vann på mølla mot slutten av uken på grunn av gode produksjonstall i Kina og tro på fortsatt ekspansiv pengepolitikk i USA.

I Kina fortsetter boligprisveksten å avta. Boligbyggingen har lenge vært på et høyt nivå, og mange boliger vil ferdigstilles de neste årene. Etterspørselen har bremsset opp, og flere områder opplever nå månedlig fall i boligprisene. Innkjøpsindeksen (PMI) for industrien steg imidlertid uventet i mai, og indikerer stabilisering, snarere enn bråbrems i veksten.

Veksten i norsk økonomi var uendret i første kvartal. Men forbrukertilliten stiger, og selv om den fortsatt er litt under historisk snitt, er det spesielt tiltroen til norsk økonomi som gjør husholdningene optimistiske.

I Sverige økte arbeidsledigheten overraskende til 8,7%. Dermed øker sannsynligheten for rentekutt i sommer. Den svenske kronen svekket seg.

Aksjemarkedsutvikling seneste uke (i NOK, per fredag formiddag)

Norden	1,1 %	Norge	1,0 %
		Sverige	0,4 %
		Finland	2,2 %
Europa	0,3 %	Tyskland	0,8 %
		Frankrike	0,3 %
		Storbritannia	-0,1 %
Verden	0,7 %	USA	1,0 %
		Japan	2,6 %
		Em. Markets	1,1 %

Aksjemarkedsutvikling seneste år (i NOK, per fredag formiddag)

Norden	24,6 %	Norge	23,3 %
		Sverige	18,5 %
		Finland	30,4 %
Europa	20,3 %	Tyskland	25,3 %
		Frankrike	21,5 %
		Storbritannia	15,9 %
Verden	15,2 %	USA	16,6 %
		Japan	1,3 %
		Em. Markets	3,2 %

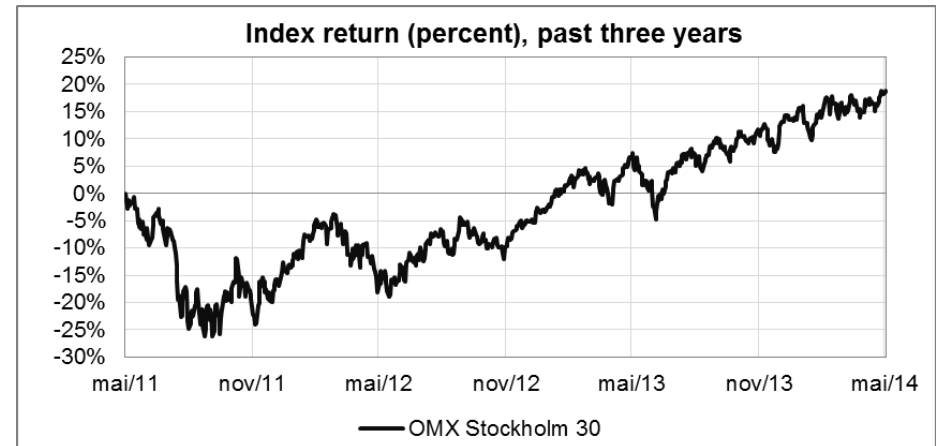
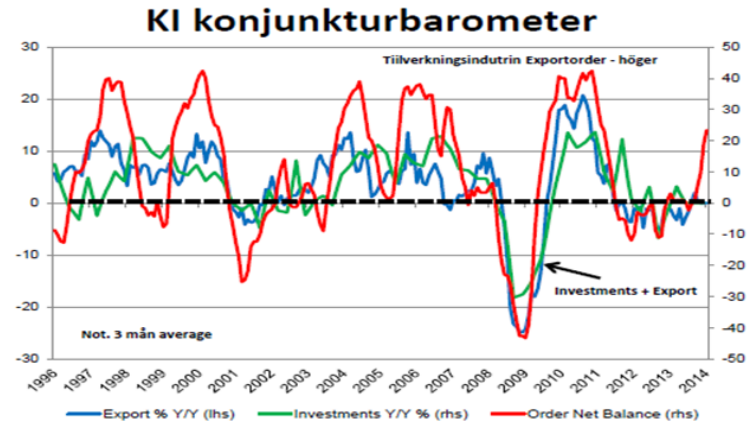
Starka bror

Svensk konjunkturutvikling ser lovende ut. Seneste konjunktur-barometer fra KI viser en økning i ordreinngangen i tilvirkningsindustrien. Aksjene i ODIN Sverige og ODIN Norden vil dra nytte av en sterkere svensk konjunktur.

Vi har mange eksempler på svenske eksport-suksesser i fondene. Historisk har vi sett at investeringer og eksport har økt som følge av observasjoner fra KI-barometeret.

Vi tror dette er positivt for de små og mellomstore selskapene i industrien, noe vi også ser tegn til hos eksempelvis **Autoliv** (underleverandør til bilindustrien) og **Beijer Alma** (chassis- og industrifjærer).

Det overordnede tallet for konjunktur-barometeret viser en positiv endring fra måneden før, etter svakere tall i februar og mars.



Gammel kjenning inn i nytt fond

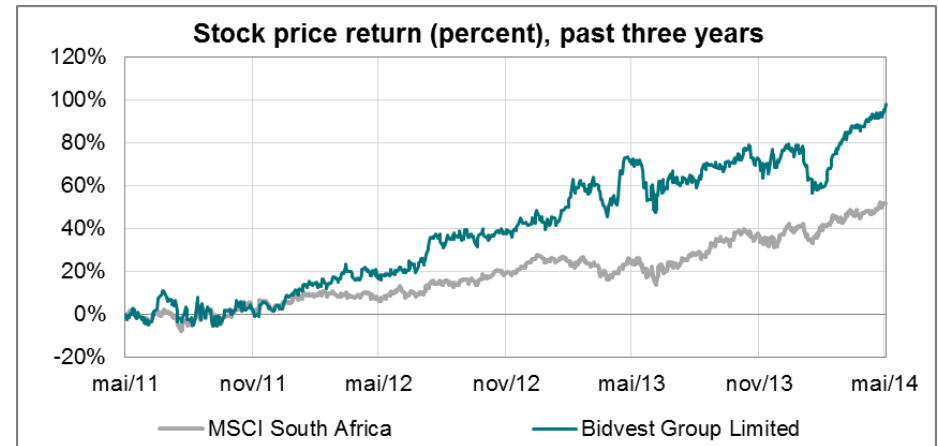
I mai kjøpte vi aksjer i Sør-Afrikanske **Bidvest**, et konglomerat som eier i overkant av 300 bedrifter.

Vi kjenner selskapet gjennom vårt Emerging Markets-fond hvor selskapet har vært med siden starten av fondet for drøyt tre år siden. Fellesnevneren for selskapene under Bidvest-paraplyen er at de tilbyr basistjenester til andre bedrifter, hvorav den største divisjonen er såkalt «food service» eller distribusjon av matvarer.

Den diversifiserte forretningsmodellen gir etter vår mening redusert risiko knyttet til enkeltprodukter. Geografisk er selskapet også godt diversifisert. 50 prosent av salget skjer i Sør-Afrika og 50 prosent i Europa og Asia.

Historisk har Bidvest vært i stand til å incentivere ledelsen i de lokale bedriftene og derigjennom skape sterk resultatvekst og god verdigenerering.

Vi tror selskapet fortsatt vil være i stand til å vokse lønnsomt.



Bidvest Group Limited		Operates as an investment holding company with its subsidiaries operating in the services, trading and distribution industries			
Market Value (mill.)	95 007	Price: 298,82	Currency: ZAR		
Enterprise Value (mill.)	106 467	Exchange rate to NOK: 0,57			
	2011	2012	2013	2014E	2015E
Sales (mill.)	118 483	133 534	153 405	180 779	195 804
EBIT (Operating Income) (mill.)	5 762	6 255	6 773	8 744	9 668
Net Income (mill.)	3 539	4 443	4 772	5 463	6 223
Price/Earnings	17,8	17,7	17,8	17,2	15,4
Price/Book Value	3,2	3,1	3,2	3,4	3,0
EV/EBIT	9,6	10,1	12,5	12,1	10,7
Return on Equity (%)	20,6	22,6	19,9	19,7	19,5
Dividend Yield (%)	2,6	2,6	2,6	2,5	3,0

ODIN Emerging Markets

Incredible India

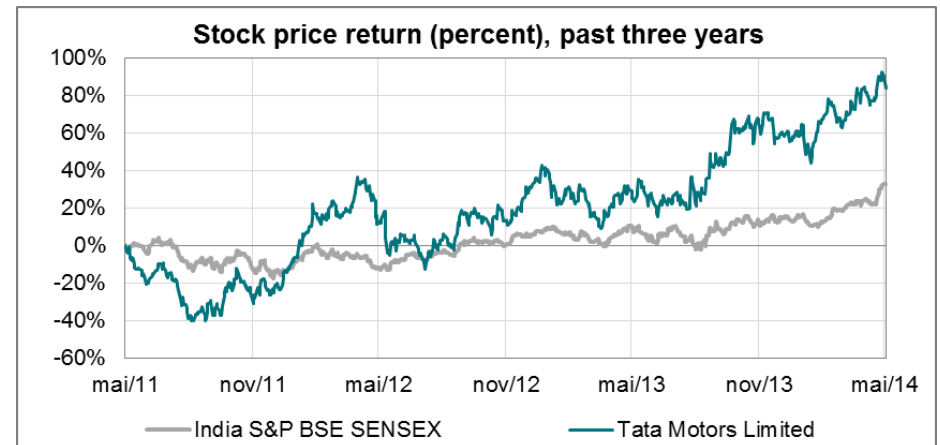
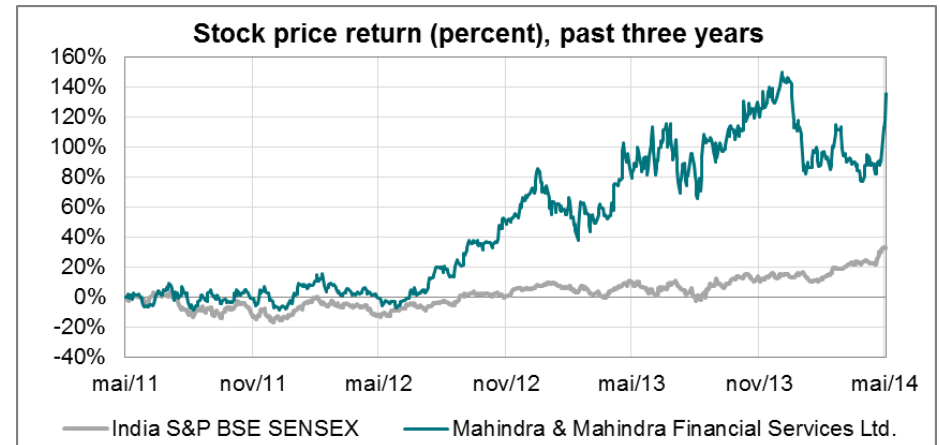
India gjennomførte denne uken verdens største demokratiske valg. Den reformvennlige kandidaten Narendra Modi og hans parti Bharatiya Janata Party (BJP) vant en overveldende seier.

BJP får muligheten til å danne en majoritetsregjering, noe som kan sikre politisk stabilitet de neste fem år. Partiets reformvennlighet ble demonstrert sist gang partiet var ved makten- da som en del av National Democratic Alliance - fra 1998-2004.

De siste fem årene har kritikere pekt på manglende reformvillighet hos den sittende regjeringen, UPA, United Progressive Alliance.

Det indiske aksjemarkedet reagerte svært positivt på valgseieren, og utsiktene til reformer og høyere vekst i den indiske økonomien.

ODIN Emerging Markets har syv prosent av fondet investert i India gjennom **Mahindra & Mahindra Financial Services** og **Tata Motors**. Begge aksjene har steget mye i etterkant av valgresultatene.



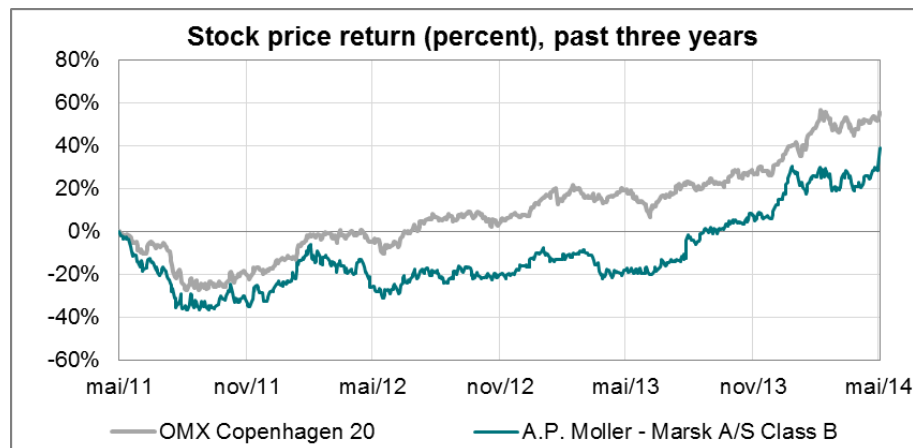
Rabatten tilbake i shipping

Det danske rederiet **Maersk** leverte gode kvartalstall, drevet av kostnadskutt og positiv volumutvikling innen containerfrakt. Selskapet klarer å tjene penger tross for fallende fraktrater og stor overkapasitet. Og margingapet til konkurrentene øker.

På bakgrunn av det gode resultatet øker ledelsen sitt anslag for inntjeningen for året som helhet.

Tankmarkedet er preget av lave rater og flere rederier opplever derfor fallende aksjekurser. Vi tror ratene kan styrke seg på kort sikt når raffinerienes vedlikehold sesong nærmer seg slutten - og på lengre sikt av en bedre markedsbalanse.

Flere rederier handles nå til stor rabatt i forhold til underliggende verdier, i motsetning til for noen måneder tilbake da sektoren ble handlet til en premie.



A.P. Moller - Marsk A/S Class		Provides transportation, oil production and shipbuilding services			
Market Value (mill.)	310 423	Price: 14210,00	Currency: DKK		
Enterprise Value (mill.)	390 836	Exchange rate to NOK: 1,09			
	2011	2012	2013	2014E	2015E
Sales (mill.)	322 520	342 058	266 236	269 276	284 476
EBIT (Operating Income) (mill.)	49 867	39 697	36 889	47 965	50 041
Net Income (mill.)	15 111	21 657	17 166	33 301	27 213
Price/Earnings	14,8	15,0	15,6	12,8	11,3
Price/Book Value	1,3	1,4	1,4	1,3	1,2
EV/EBIT	5,5	7,4	9,2	7,3	7,0
Return on Equity (%)	8,0	10,7	8,1	9,9	10,3
Dividend Yield (%)	0,4	0,4	0,4	2,2	2,4

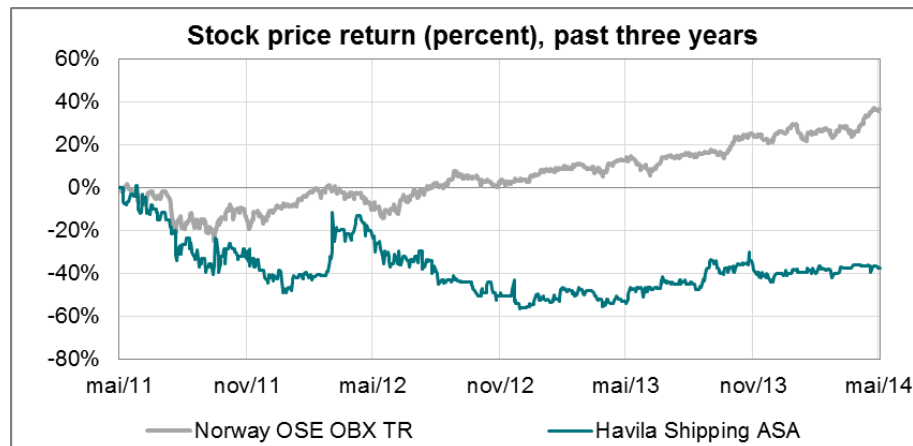
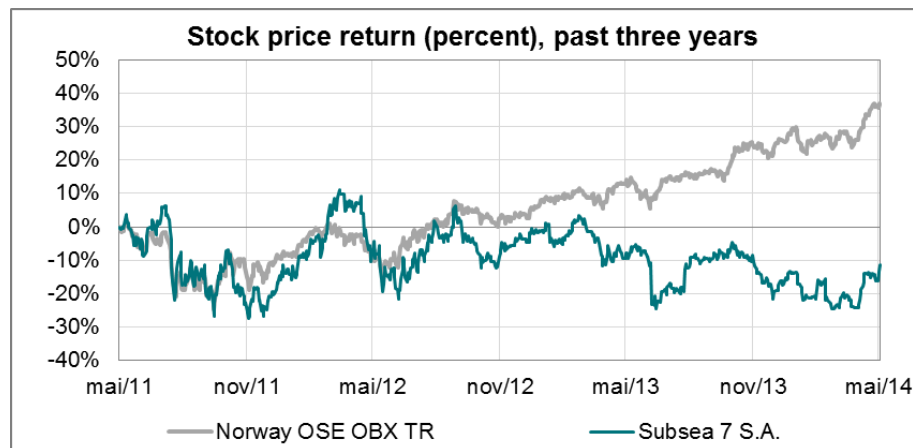
Nytt fra «utaskjærs»

Subsea 7 har vunnet stor kontrakt for arbeid i Nordsjøen verdt USD460 mill. for årene 2015 - 2017.

Kontrakten er for utbygging av Catcher-feltet, hvor BWO tidligere er tildelt kontrakten for FPSO. Subsea 7 har tidligere vært avventende til kontraktstildelinger i første halvår i år. Kontrakten må således ses på som en hyggelig overraskelse.

Supply-rederiet **Havila** er tildelt en rekke lengre kontrakter for plattformforsyningskip for totalt 14 år. Fast ordrebok øker dermed med cirka 20 prosent og gir forutsigbar inntjening. Selskapet fokuserer på nedbetaling og refinansiering av dyr gjeld og vurderer i tillegg utbytte og tilbakekjøp av egne aksjer.

Vi ser noe bedre sentiment i riggaksjer etter slutninger fra **Odfjell Drilling** (Angola) og **Queiroz Galvao** (Brasil) til høyre enn forventede rater. Usikkerheten i sektoren er imidlertid fortsatt stor.



Benytt våre kundetjenester



Sjekk din beholdning, avkastning og mer

[Logg på dine fondssider hos ODIN Online](#)



Sett pengene dine i arbeid

[Tegn andeler i våre fond via nettet med BankID](#)



Hold deg oppdatert

[Oppgi din adresse for å motta vårt nyhetsbrev](#)



Snakk med oss

+47 24 00 48 04
kundeservice@odinfond.no

Vi minner om...

- Historisk avkastning er ingen garanti for framtidig avkastning, som blant annet vil avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved kjøp og forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.
- Uttalelser i denne rapporten reflekterer ODINs markedssyn på det tidspunktet den ble utarbeidet. Vi har gjengitt kilder som vurderes som pålitelige, men vi kan imidlertid ikke garantere at informasjonen fra kildene hverken er presis eller komplett.
- Ansatte i ODIN Forvaltning AS kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning AS 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 verdipapirhandellogen og Verdipapirfondenes forenings bransjestandard.
- Du finner mer informasjon på www.odinfond.no



ODIN

skaper verdier for fremtiden