



**Psykologiske milepæler
skapte overskrifter**

**Seismiske
bevegelser på
Oslo Børs**

**Er Tyskland rede
til å ta et hint om
kvelende sparing?**

**Bli kjent med
noen av våre nye
investeringer**

**Verdt å merke seg
kommende uke**



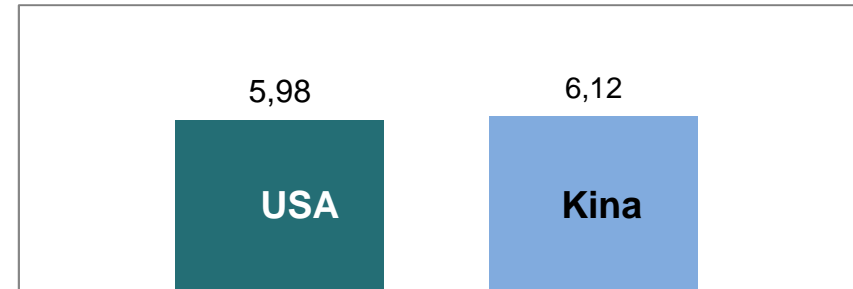
Alle fond

Psykologiske milepæler skapte overskrifter

Denne uken ble det kjent at Kina i desember 2012 overtok rollen som verdens største oljeimportør, en posisjon USA har hatt siden midten av 1970-tallet. Begivenheten er ikke uventet, og er tilknyttet [et av de store temaene som preger finansmarkedene for tiden](#); hvordan skiferrevolusjonen preger olje- og gassmarkedene på verdensbasis. USAs økende selvforsyning og Kinas gradvise fremvekst som viktigste oljeimportør er en konsekvens av denne revolusjonen og påvirker både geopolitiske forhold og prisdynamikken i oljemarkedet og oljetransport.

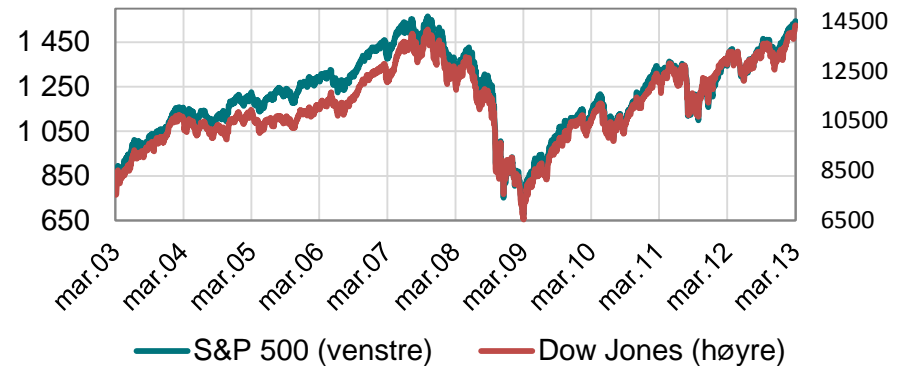
En annen viktig psykologisk milepæl denne uken var at aksjeprisindeksen Dow Jones Industrial Average klatret til ny historisk toppnotering. Vel så viktig er det at den noe mer representative indeksen S&P 500 i skrivende stund kun er fattige 1,3 prosent fra sin forrige rekordnotering i oktober 2007. Begge nådde et lavmål i tilknytning til finanskrisen i mars 2009, og har siden den gang steget nær 130 prosent i USD.

Min oljeimport er større enn din



million barrels per day, December 2012

We're baaack!



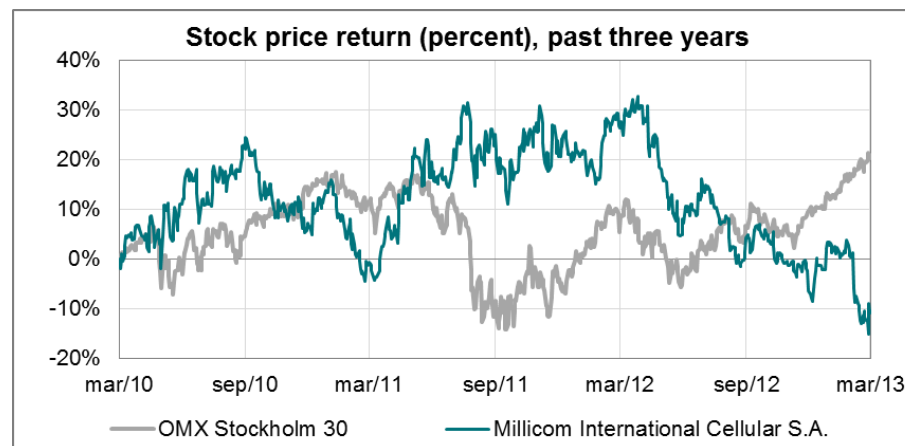
ODIN Sverige

Millicom er mer enn telekom

Millicom er et svensknotert telekomselskap som har virksomhet i Afrika (20 prosent), Sør-Amerika (40 prosent) og Sentral-Amerika (40 prosent).

Mange er negative til aksjen fordi den vurderes som en ren telekominvestering med begrenset oppside. Men mye tyder på at selskapet er på god vei til å gjennomføre en transformasjon av forretningsmodellen fra primært prat/sms til full digital livsstil.

Sentralt i denne omstillingen er satsing på nye tjenester, slik som mobile finansielle løsninger og underholdning. I mange fremvoksende markeder er mobil infrastruktur hovedplattform for utvikling av et moderne tjenestetilbud. Veksten i Millicom kommer allerede i dag primært fra datatrafikk, underholdning (kabel og digital tv) og ulike mobile løsninger, mens tradisjonell telefoni og sms er mindre viktig. Vi finner attraktive verdier i selskapet på dagens prisnivå og har derfor inkludert den i ODIN Sveriges portefølje.

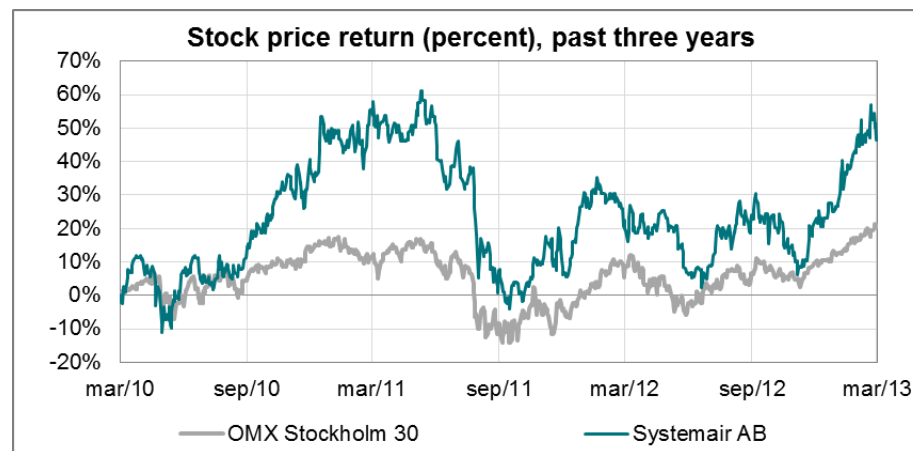


Systemair har vind i seilene

Den viktige svenske verkstedindustrien har hatt utfordringer, men mye tyder nå på at de fleste selskapene har funnet fast grunn under føttene og ser tegn til bedring fremover, noe aksjemarkedet allerede er i ferd med å ta inn over seg.

Ventilasjonsprodusenten Systemair utgjør 3 prosent av ODIN Sverige, og har virksomhet i 44 land. Aksjen har steget mye i det siste. Selskapet leverte denne uken svakere tall enn ventet med en organisk vekst på 4 prosent. Dette var 4 prosent lavere enn ventet på salg og rundt 20 prosent lavere på EBIT.

Men vi finner ikke veldig stor dramatik i tallene. Siste kvartal var preget av isolerte forhold, og noe lavere volumvekst i Norden kompenseres av at USA, India og Malaysia vokser mye. Selskapet fortsetter å ekspandere blant annet gjennom spennende nisjeoppkjøp, og prisingen er attraktiv i et lengre perspektiv.



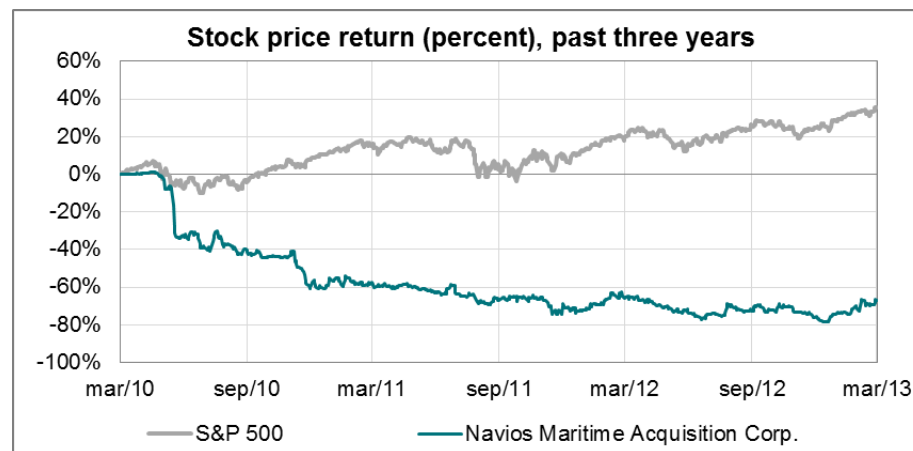
Systemair AB		Manufactures ventilation products				
Market Value (mill.)	5 200	Price: 100,00	Currency: SEK			
Enterprise Value (mill.)	6 422	Exchange rate to NOK: 0,89				
	04/2010	04/2011	04/2012	2013E	2014E	
Sales (mill.)	3 219	3 467	3 997	4 625	5 013	
EBIT (Operating Income) (mill.)	272	330	428	434	521	
Net Income (mill.)	191	273	215	297	371	
Price/Earnings	23,4	23,7	22,9	17,5	14,0	
Price/Book Value	3,5	3,6	3,5	3,2	2,7	
EV/EBIT	15,5	17,9	12,2	14,2	11,5	
Return on Equity (%)	17,5	22,6	16,2	18,2	19,5	
Dividend Yield (%)	1,2	1,2	1,3	1,8	2,2	

Maritim kjøpte i innkjøpsspesialisten Navios

Denne uken har vi blant annet hatt glede av å delta på et shippingseminar i regi av den norske banken DNB, og vi noterer tegn til bedre utsikter og stigende interesse for investeringer i shipping.

Blant annet innen produkttanksegmentet er det god utnyttelse av den globale flåten, stigende rater og moderat ordrebok av nybygg. USA-noterte Navios Maritime Acquisition konsentrerer seg om dette markedet og har en eksisterende flåte av skip sluttet på lange kontrakter med overskuddsdeling, i tillegg til ti nybygg.

Ledelsen har god kontakt med shippingbanker (som DNB og Nordea) og et viktig element i forretningsmodellen er å kjøpe nybyggskontrakter eller brukte skip fra bankers misligholdte engasjement. Navios har på denne måten bygget seg en flåte til attraktive priser med gunstige finansieringspakker. Vi har derfor inkludert selskapet i ODIN Maritims portefølje.



Navios Maritime Acquisition C Provides marine transportation services					
Market Value (mill.)	132	Price: 3,25	Currency: USD		
Enterprise Value (mill.)	1 076	Exchange rate to NOK: 5,68			
	12/2010	12/2011	12/2012	2013E	2014E
Sales (mill.)	34	122	151	198	221
EBIT (Operating Income) (mill.)	-1	39	45	61	75
Net Income (mill.)	-14	-3	-3	3	16
Price/Earnings	-	-	-	68,1	11,7
Price/Book Value	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
EV/EBIT	-	23,6	23,7	19,5	15,5
Return on Equity (%)	-5,7	-1,3	-1,4	0,9	5,1
Dividend Yield (%)	6,4	6,1	6,1	6,2	6,2

Seismiske bevegelser på Oslo Børs

Hele seismikksektoren fikk et kraftig løft denne uken i tilknytning til at dato for nye lisensrunder i Brasil ble fastsatt. Våre investeringer EMGS, TGS og PGS var blant selskapene som steg merkbart på nyheten.

Nye lisensrunder i Brasil er positivt for selskapene ettersom det gir etterspørsel etter eksisterende seismiske data fra området på kort sikt, og på lengre sikt økt leteaktivitet med tilhørende kontraktsjobber for å skaffe nye data. Både PGS og EMGS har tidligere erfaring og store mengder data fra Brasil, som er et av de viktigste vekstområdene innen offshore olje- og gassvirksomhet på verdensbasis.

Rapportene fra andre seismikksekselskaper som Dolphin og Polarcus understøtter inntrykket av stor aktivitet og fortsatt optimisme. Slutninger i kontraktsmarkedet indikeres nå i høyeste intervallet av forventningene i rapportene fra fjerde kvartal.

Electromagnetic GeoServices		Engages in electromagnetic exploration survey methods to find hydrocarbons in offshore reservoirs			
Market Value (mill.)	1 887	Price: 9,49	Currency: NOK		
Enterprise Value (mill.)	1 810	Exchange rate to NOK: 1,00			
	12/2010	12/2011	12/2012	2013E	2014E
Sales (mill.)	456	967	1 169	1 264	1 649
EBIT (Operating Income) (mill.)	-150	141	170	161	372
Net Income (mill.)	-334	57	69	110	306
Price/Earnings	11,5	11,8	11,6	16,9	6,1
Price/Book Value	2,9	3,0	3,0	2,6	1,7
EV/EBIT	-	16,2	-	11,3	4,3
Return on Equity (%)	-428,6	20,5	12,0	15,1	28,1
Dividend Yield (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Petroleum Geo-Services ASA		Provides surveying and data processing services			
Market Value (mill.)	20 462	Price: 93,95	Currency: NOK		
Enterprise Value (mill.)	23 090	Exchange rate to NOK: 1,00			
	12/2010	12/2011	12/2012	2013E	2014E
Sales (mill.)	6 866	7 026	8 837	9 994	11 392
EBIT (Operating Income) (mill.)	828	767	1 721	2 796	3 572
Net Income (mill.)	-98	186	1 080	1 949	2 535
Price/Earnings	18,8	18,7	18,6	10,6	8,2
Price/Book Value	1,9	1,9	1,9	1,6	1,4
EV/EBIT	24,3	22,5	13,7	8,5	6,5
Return on Equity (%)	-1,1	1,8	10,2	15,5	17,1
Dividend Yield (%)	1,6	1,6	1,6	2,7	3,5

Alle fond

Er Tyskland rede til å ta et hint?

Protestene mot den tyske oppskriften på å løse eurokrisen gjennom knallharde budsjettkutt er i ferd med å nå et lydnivå som bærer helt til Berlin.

Det kaotiske valgutfallet i Italia, resesjon, Frankrikes avvisning av budsjettkutt og stigende motvilje i opinionen på alle bauger og kanter bidro til at finansministrene i eurosonen denne uken åpnet for å slakke på kravene til at kriseland skal kutte i underskuddene sine. Selv kansler Merkel indikerte at hun fremover er rede til å snakke mer om å skape ny vekst enn å balansere budsjetter på kort sikt.

Signalene har betydning for utsiktene i eurosonen fremover ettersom fortsatte kvelende innsparinger vil forsterke den dramatiske todelingen i eurosonen mellom veldrevne økonomier som Tyskland og slitne økonomier som Italia, Spania og i stigende grad også Frankrike. Vilkårene dette skaper for blant annet populisme i politikken bør gi grunn til ettertanke gitt Europas (og særlig Tyskland og Italias) historie.



Verdt å merke seg kommende uke

	Selskapsrapporter	Makrorapporter
Mandag 11. mars	Pirelli og Citizens	Konsumprisindeks Norge
Tirsdag 12. mars	Clas Ohlson og Audi	Industriproduksjon Storbritannia, konsumprisindeks Tyskland og Italia
Onsdag 13. Mars	Codfarmers, Torm, G4S, Inditex og Saipem	USAs detaljhandelssalg i februar og lager- beholdning i januar, konsumprisindeks Frankrike, Italia og Spania, industriprod. i eurosonen, oljelagre i USA
Torsdag 14. mars	Subsea 7, Bechtle, Deutsche Lufthansa, Eni, Heidelberg Cement, Hugo Boss, K + S, Sorin, Volkswagen, Wacker Chemie, China Mobile og Crispy Kreme Doughnuts	Rapport om arbeidsledige (jobbless claims) og gasslagre i USA, rentebeslutning fra Norges Bank
Fredag 15. mars	Imarex, Svolder, Gorenje og Rentokil	Konsumprisindeks fra Eurosonen og USA, samt industriproduksjon og Empire State Index og Michigan Consumer Sentiment Index fra USA

Veien videre



Logg deg inn på dine fondssider

[Logg på ODIN Online](#)



Kjøp andeler i våre fond

[Klikk her for kjøp](#)



Ta kontakt med kundeservice

+47 24 00 48 04
kundeservice@odinfond.no



Meld deg på ODINs nyhetsbrev

[Oppgi din adresse her](#)

