



**EU og sparekniven:  
Er årelating god medisin?**

**Smart å investere  
i smartphones**

**Brems i gass**

**Norske banker vil ha mer betalt**

**Sterk oppdrift  
i subsea**



Alle fond

# Forsiktig med den sparekniven der...

Den viktige diskusjonen om budsjettbalanse versus vekst i Europa fortsatte denne uken med et toppmøte i EU. Sterke protester gjallet utenfor møtelokalene i Brussel og andre steder i Europa der massiv arbeidsledighet i flere land skaper stor sosial og politisk uro – og sterk motstand mot kvelende innsparinger.

I forkant av møtet presenterte Tyskland planer som innebærer budsjettbalanse ett år før den avtalte fristen. Meldingen til EU-toppmøtet var tydelig: Man KAN ha BÅDE vekst og budsjettbalanse (så hah!)

Men denne gylne grenen er nok et stykke unna for de mest skakkjørte landene. Og for overhodet å komme dit er man avhengig av folkelig støtte underveis, som Italias Mario Monti påpekte i en skriftlig forespørsel om å bli fritatt fra balansekravet. Forhåpentlig kommer EU i hu at det er forskjell på å barbere seg og å skjære av seg hodet...



## Strengere kontroll med nasjonale budsjetter

EU-parlamentet vedtok denne uken strengere regler for budsjettstyring i eurosonen. De nye reglene krever at alle euroland må sende inn årsbudsjettet til godkjenning av EU-kommisjonen. Det endelige vedtaket av budsjettene skal fortsatt gjøres i de nasjonale parlamentene. I henhold til kommisjonen demonstrerer reglene Europas vilje til å skjerpe økonomistyringen.

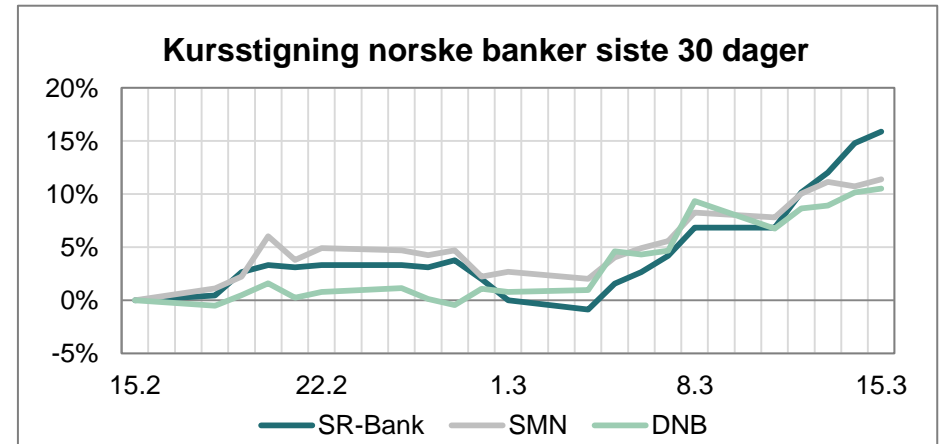
Alle fond

# Boliglånsrenter opp – aksjekurs opp

Banker i Norden, herunder våre investeringer i SpareBank 1 SMN og SR-Bank, DNB, Pohjola, Sampo, Nordea og Svenska Handelsbanken, har hatt en fin start på året. Ytterligere kursstigning kom da de norske bankene denne uken tok fatt på reprising av boliglånsrentene, anført av DNB.

De norske bankene begrunnet sin renteøkning med krav om høyere risikovekter for boliglån, men dette er en tvilsom argumentasjon. Tiltaket må snarere ses som en unison erkjennelse av at boliglånsrentene hadde blitt for lave i forhold til innlånskostnadene.

Riktignok senket Norges Bank sin prognose for fremtidig styringsrente (den såkalte rentebanen) kraftig kort tid etter, noe som kan dempe behovet for ytterligere renteøkninger. Men bankenes innlånskostnader er ikke lenger like tett knyttet til nivået på styringsrenten som før. Ytterligere myndighetstiltak for å bremse norsk gjeldsvekst trekker også i retning av økende renter.



# Casher inn på telefonkappløpet

Denne uken lanserte Samsung (ODIN Global og EM) sin nye toppmodell smarttelefon. Det er ventet at Samsung vil kunne selge over 60 millioner stk i løpet av året. Samsung passerte Apple og ble ledende produsent av smarttelefoner i fjerde kvartal 2012, og smarttelefoner har de siste årene blitt det desidert mest lønnsomme forretningsområdet for selskapet.

Men også andre selskaper i våre porteføljer tjener godt på smarttelefonvekst. Tyske Dialog (ODIN Europa) og østerrikske AMS (ODIN Europa og Europa SMB) leverer nøkkelkomponenter til både Samsung og Apple, og har hatt en enda sterkere kursutvikling enn sine rivaliserende storkunder.

Finske Nokia (ODIN Finland) har også tatt seg kraftig sammen i det siste, og selskapets Lumia-modeller er lovende, spesielt med tanke på det foreløpig nokså utappede potensialet i fremvoksende markeder. Her har foreløpig ingen av aktørene en dominerende posisjon, men kappløpet er godt i gang.

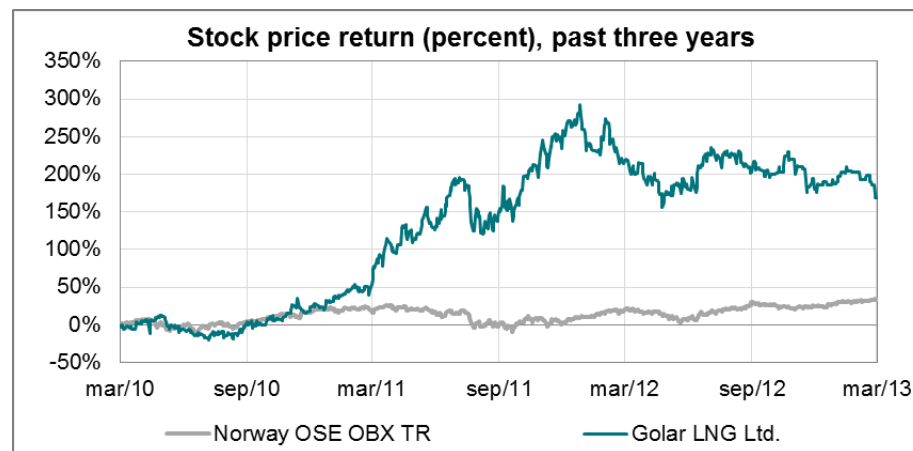


# Brems i gass – vi går ut av utsatte Golar LNG

De langsiktige utsiktene for sjøfrakt av naturgass er fortsatt sterke, men i det korte bildet har markedet utfordringer.

Etterspørselen etter gass er riktignok meget god (all tilgjengelig gass selges unna), men tilbudssiden preges av at store nye prosjekter har blitt utsatt. I tillegg er det merkbare forstyrrelser i produksjonen av naturgass på eksisterende felt som bl.a. Snøhvit.

Ny tonnasje i LNG-segmentet leveres fra verft til avtalt tid, men behovet for nye båter vokser mindre enn antatt grunnet de nevnte forstyrrelsene på tilbudssiden. Dermed oppstår et press på ratene i det korte bildet. Golar LNG har en stort nybyggingsprogram uten kontraktsdekning for båtene som skal leveres, og derfor påvirkes selskapet spesielt negativt av forventning om lavere rater og mindre kapasitetsutnyttelse på kort sikt. Vi har derfor solgt oss ut av selskapet.



<b>Golar LNG Ltd.</b>		Engages in transportation, regasification and liquefaction and trading of liquefied natural gas				
Market Value (mill.)	15 679	Price: 195,00	Currency: NOK			
Enterprise Value (mill.)	22 966	Exchange rate to NOK: 1,00				
	<b>12/2010</b>	<b>12/2011</b>	<b>12/2012</b>	<b>2013E</b>	<b>2014E</b>	
Sales (mill.)	1 476	1 681	2 462	2 731	4 273	
EBIT (Operating Income) (mill.)	429	712	1 219	1 450	2 518	
Net Income (mill.)	2	262	688	774	1 633	
Price/Earnings	23,8	23,4	23,4	20,3	9,3	
Price/Book Value	3,2	3,1	3,1	2,8	2,6	
EV/EBIT	30,4	37,5	19,7	18,3	12,3	
Return on Equity (%)	0,1	8,1	15,2	14,0	27,4	
Dividend Yield (%)	5,6	5,7	5,7	5,0	6,2	

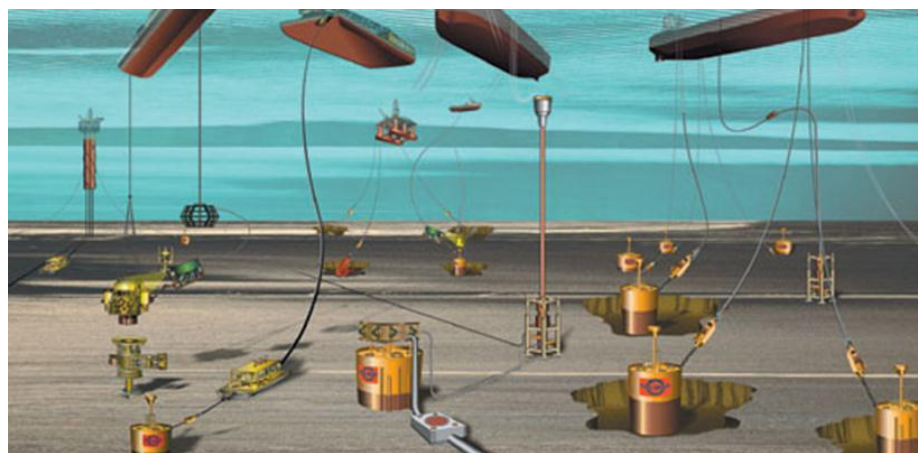
ODIN Offshore | ODIN Norge | ODIN Norden | ODIN Europa

## Sterk oppdrift i subsea-segmentet

Strømmen av nye ordre til subsea-selskapene har fortsatt denne uken. Spesielt verdt å merke seg er Subsea 7s ordre på 300 mill. USD i Brasil. Selskapet har hittil i år vunnet ordre på over 2 mrd USD globalt. Også amerikanske Cameron vant en ordre i Brasil på 600 mill. USD.

Fra Nordsjøen meldte Aker Solutions om en ordre verdt 650 mill. NOK fra BP i den britiske sektoren. Hittil i år har selskapet vunnet ordre på drøye 10 mrd. NOK globalt. I tillegg melder italienske Saipem om to større kontrakter i Vest Afrika på drøye 1 mrd. USD til sammen. Etter lengre tids utsettelse av prosjekter ser det nå ut som det løsner også i denne regionen.

Det gjenstår fortsatt en rekke store prosjekter som skal tildeles, forhåpentlig i løpet av neste halvår. Lengre ordrebøker til gode priser gjør at marginene blir bedre og fremtidig inntjening blir mer synlig for aksjemarkedet – noe som vil kunne gi kursstigning.



# Hydro med blikket mot fremtiden

Denne uken la Hydro frem sin årsberetning for 2012 hvor selskapet blant annet går inn på den svært vanskelige markedssituasjonen i aluminium grunnet overkapasitet og begrenset etterspørsel.

Kort tid før kom det indikasjoner på at Kina vil gjøre støttekjøp av aluminium fra hardt pressede kinesiske produsenter, som sliter med svært høye produksjonskostnader. Dette vil dog neppe bidra til annet enn å forlenge perioden med overkapasitet.

Men i et lengre perspektiv taler det meste for at bruken av aluminium vil øke på verdensbasis fremover. I takt med at makroøkonomien gradvis lysner – og prisene stiger – er Hydro gjennom sine lave kostnader posisjonert til å bli en fantastisk lønnsom produsent av aluminium – og samtidig være vesentlig bedre rustet enn sine rivaler til å overleve motgang. I Hydro får man med andre ord svært høy kvalitet til en meget attraktiv pris for øyeblikket.



Norsk Hydro og konsernsjef Svein Richard Brandtzæg kan fremover høste frukter av kostnadseffektiv produksjon av aluminium på blant annet selskapets aluminiumsverk Qatalum i Qatar.

# Verdt å merke seg kommende uke

	Selskapsrapporter	Makrorapporter
Mandag 18. mars		Eiendomspriser Kina i februar
Tirsdag 19. mars		ZEW-indeks for eurosonen og Tyskland Konsumprisindeks Storbritannia Husbygging USA
Onsdag 20. Mars	Oracle, Volvo (lastebilsalg), Badger Explorer, Hurtigruten, Leoni, Olav Thon	Bank of England møterefereferat Konsumenttillit i eurosonen FOMC-møte i USA
Torsdag 21. mars	Hennes & Mauritz	HSBC Flash PMI for Kina PMI for Frankrike, Tyskland, eurosonen Detaljhandelssalg i Storbritannia Arbeidsledighetstall USA (initial jobless claims)
Fredag 22. Mars	Pfeiffer Vacuum, Drillisch, Lenzing	IFO-undersøkelse fra Tyskland



# 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](mailto:kundeservice@odinfond.no)



**Meld deg på ODINs nyhetsbrev**

[Oppgi din adresse her](#)

