



En god start på året

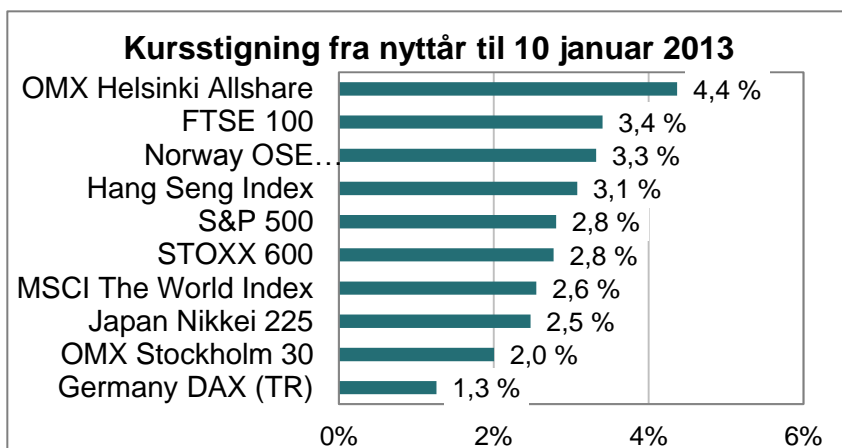
- Kinesisk fyrverkeri driver nyttårsrally
- Til og med ESB er i godt humør
- Kredittmarkedet er fortsatt sterkt, men husholdningene sparer veldig forsiktig...

Nyttårsrally i aksjemarkedene

Det er hyggelig når et bredt knippe toneangivende aksjemarkeder stiger rundt 3 prosent på 10 dager. Enda hyggeligere er det når denne stigningen bringer oss i kontakt med tidligere høyder i aksjemarkedene – før finanskrisen kom og slo pusten ut av oss alle.

Den siste tidens kursstigning har bragt de tyske og amerikanske aksjemarkedene tilbake på nivåer vi ikke har sett siden FØR finanskrisen, mens verdensindeksen (og Oslo Børs) er tilbake der vi var når krisen var i en tidlig fase. London, Tokyo, Stockholm og Europa er tilbake på nivåer fra tidlig i 2011.

I tillegg til det tradisjonelle nyttårsrennet i aksjer er det primært kinesisk eksport som fyrt opp optimismen i det siste. Eksporten økte med 14 prosent i desember, mot estimert 4 prosent, noe som indikerer høyere aktivitet enn mange ventet.



Til og med ESB er i godt humør

Fallende renter på statsobligasjoner (herunder spanske og italienske), tilstrømming av kapital, økende bankinnskudd i utsatte euro-land, redusert avhengighet av sentralbanken og stigende fremtidstro blant bedriftsledere var blant faktorene sentralbanksjef Mario Draghi listet opp som grunner til å se lyst på livet nylig.

Torsdag denne uken besluttet ESB å holde sin rente uendret på 0,75 prosent, og signaliserte tro på at eurosonen vil komme ut av resesjon mot slutten av året. De nevnte tegnene til normalisering av finansmarkedene i eurosonen er et viktig skritt i riktig retning for den hardt pressede regionen.

Men for at godfølelsen skal bre seg ut i realøkonomien er Europa avhengig av at politikerne fortsetter sitt arbeid med strukturelle reformer og bærekraftig finanspolitikk.



Fortsatt sterkt i kredittmarkedet

Det internasjonale markedet for selskapsobligasjoner har også hatt en bra start på 2013. Det er stor aktivitet med flere nyutstedelser. Også annenhåndsmarkedet har gått sterkt. ODIN Rente er allerede opp 0,8 prosent siden nyttår.

Vi har økt vår beholdning i en fondsobligasjon fra det franske forsikringsselskapet AXA. Vi liker forsikringssektoren generelt, og AXA er et godt globalt selskap i den sektoren.

Gjennom en nyutstedelse av fondsobligasjoner i det britiske forsikringsselskapet Prudential plc har vi kunnet legge også dette forsikringsselskapet til vår portefølje den siste tiden.

På industrisiden har vi tatt inn Prosafe og økt vår beholdning i det tyske ingeniørselskapet MTU Aero 5.

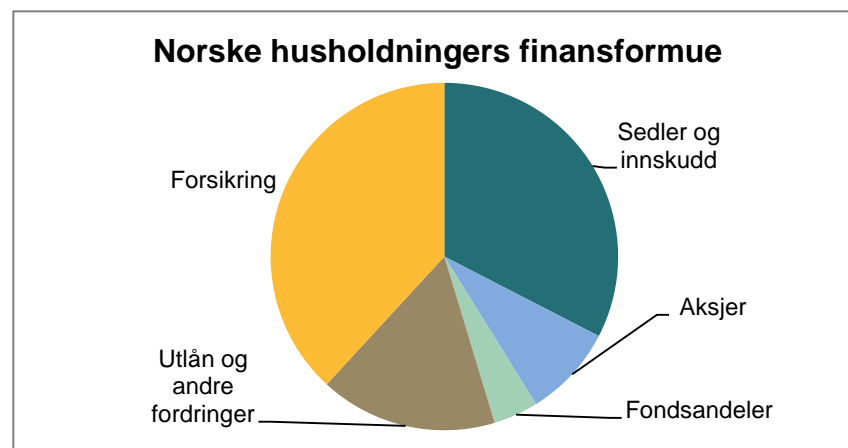


Norske husholdninger sparer defensivt

Statistikk fra SSB som ble lagt frem for en uke siden viser at de norske husholdningene styrket sin finansielle stilling ved å spare mer gjennom 2012. Men de sparer påfallende konservativt.

Hovedbildet preges av rekordhøy vekst i bankinnskudd, samtidig som husholdningene er nettoselgere av verdipapirer. Veksten i sedler, mynt og bankinnskudd summerte seg til nesten 78 milliarder kroner i den siste firekvarvalsperioden. Husholdningene har samtidig solgt verdipapirer for 6 milliarder kroner.

Tatt i betraktning norske husholdningers betydelige eksponering i boligmarkedet er det tankevekkende at ikke flere prioriterer å sette av en andel av sparingen i langsiktige aksjeplasseringer. Med tanke på utfordringen mange vil få med å finansiere sin fremtidige pensjonstilværelse er det spesielt betenkelig.

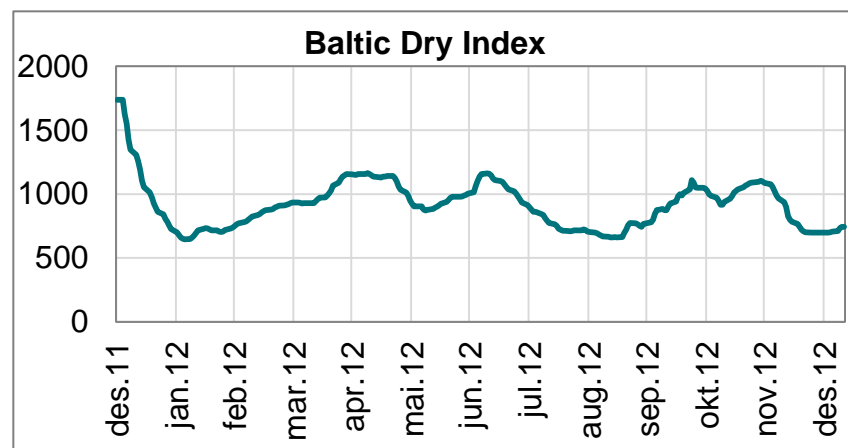


Tørrlast på vei ut av dødsskyggens dal?

Innen tørrlast er ratene nå på historisk lave nivåer (se figur). Men til tross for dette har det i det siste vært stor interesse og kraftig kursoppgang for tørrlastrederiene, hovedsakelig trigget av rykter om John Fredriksens kontrahering av 14 nye skip.

Priser på nybygg ser nå også ut til å flate ut på historisk lave nivåer, og vi ser en avtagende vekst på nye leveringer.

Etterspørselen ser dermed ut til å vokse på linje med tilbudsveksten i 2013. Fra 2014 er etterspørselsveksten ventet å overstige tilbudsveksten, noe som gir grunn til å tro at bunnen er passert og at ratene etterhvert vil stige. Dette danner potensialet for kursoppgang i tørrlastsegmentet. Våre porteføljeselskaper Dryships og Golden Ocean er for eksempel begge opp mer enn 30 prosent hittil i år.

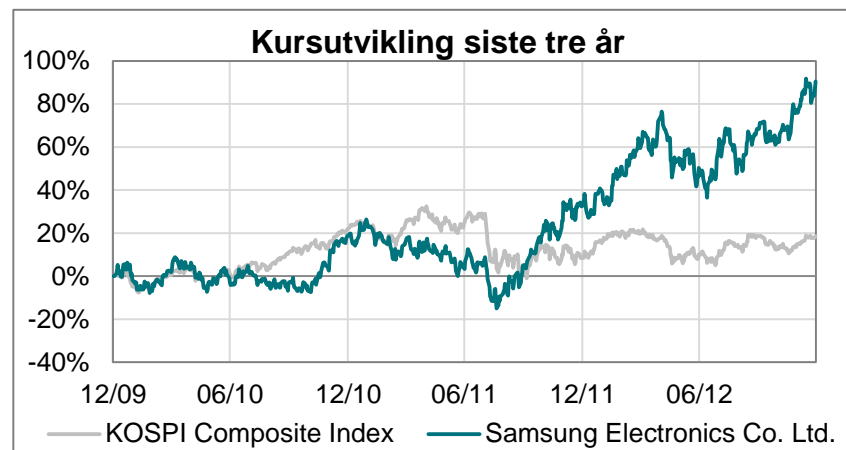


Tjener på Consumer Electronics Show

Tirsdag denne uken åpnet verdens største elektronikkmesse, CES i Las Vegas.

I forkant av messen leverte Samsung et rekordresultat fra fjerde kvartal 2012. Salget økte til 56 billioner Won og ebit til rundt 8.8 billioner, noe som er ny rekord for elektronikkjiganten. Mobildivisjonen er den største bidragsyteren og Samsung solgte rundt 62 millioner smart-telefoner i fjerde kvartal, mot Apples 45 millioner. Galaxy 3S er nå verdens mestselgende smart-telefon, og flere spennende modeller er på vei.

Vår investering i den østerrikske leverandøren AMS har løftet seg 15 prosent hittil i år, etter 155 prosent i fjor. Som leverandør av sentrale komponenter til både Apple og Samsungs telefoner tar selskapet del i den mobile revolusjonen. Vi benyttet denne uken den sterke kursoppgangen til å redusere vår posisjon noe.



Samsung Electronics Co. Ltd.		Manufactures consumer electronics and computer peripherals			
Market Value (mill.)	199 056 590	Price: 1522000,00	Currency: KRW		
Enterprise Value (mill.)	188 418 900	Exchange rate to NOK: 0,01			
	12/2009	12/2010	12/2011	12/2012E	12/2013E
Sales (mill.)	138 993 671	154 630 328	165 001 771	201 422 976	230 519 456
EBIT (Operating Income) (mill.)	11 577 651	15 817 175	14 227 359	29 078 986	35 725 076
Net Income (mill.)	9 649 487	15 799 035	13 359 192	23 569 148	29 258 418
Price/Earnings	12,2	12,0	12,0	10,1	8,2
Price/Book Value	1,8	1,7	1,7	2,0	1,6
EV/EBIT	8,8	7,3	9,9	7,8	5,9
Return on Equity (%)	15,4	20,7	14,6	19,8	20,0
Dividend Yield (%)	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4

Resultatvarsel fra EMGS

Positive oppdateringer fra fjerde kvartal 2012 fra fra multiklient-selskapene TGS Nopec og Spectrum vitner om fortsatt sterkt seismikk-marked. Selskapene Dolphin og Polarcus kom nylig med oppdatert guiding for 2013 hvor de forventer fortsatt god stigning i dagratene som kontraktsfestes på høyere nivåer enn forventet.

Således var det denne uken ergerlig å konstatere enda et resultatvarsel fra Electromagnetic Geoservices (EMGS) som presset aksjekursen merkbart. Avkastningen så langt i 2013 er dermed på minus 9,7 prosent, mens nedturen det siste året er på 17,5 prosent.

Fra selskapets side forklares resultatmissen som et spørsmål om periodisering, og at inntektene kommer senere enn forventet, altså første kvartal. Selskapet venter fortsatt vekst i etter-spørselen etter deres unike seismikkteknologi.



Electromagnetic GeoServices ASA Engages in electromagnetic exploration survey methods to find hydrocarbons in offshore reservoirs

Market Value (mill.)	2 592	Price: 13,06	Currency: NOK		
Enterprise Value (mill.)	2 515		Exchange rate to NOK: 1,00		
	12/2009	12/2010	12/2011	12/2012E	12/2013E
Sales (mill.)	371	456	967	1 143	1 349
EBIT (Operating Income) (mill.)	-399	-150	141	172	262
Net Income (mill.)	-511	-334	57	79	193
Price/Earnings	14,5	14,7	14,0	25,5	11,5
Price/Book Value	3,7	3,7	3,6	3,7	2,8
EV/EBIT	-	-	16,2	12,6	7,9
Return on Equity (%)	-142,0	-428,6	20,5	14,5	24,5
Dividend Yield (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Forlik gir oppside for Transocean

Transocean er godt posisjonert i et sterkt riggmarked, og selskapet har en stor flåte med moderne rigger som har gode kontrakter. I tillegg har Transocean en stor mid-water- og jackup-flåte hvor analytikernes forventninger er konservative.

Vår seneste investering i riggselskapet Transocean startet etter et kraftig fall i aksjekursen i kjølvannet av den mye omtalte Macondo-ulykken i Mexico-gulven. 3. januar meldte selskapet at de hadde inngått et forlik på 1,4 mrd. USD med justisdepartementet i USA, hvilket var lavere enn hva selskapet har indikert.

Mye grunnet usikkerhet om søksmål tilknyttet Macondo-ulykken prises selskapet implisitt per rigg til omtrent halve prisen av konkurrenten Seadrill. Forliket tar vekk mye av uroen som har preget aksjen, og det er dermed duket for et løft.



Transocean Ltd.		Provides offshore contract drilling services				
Market Value (mill.)	15 886	Price: 44,20	Currency: USD			
Enterprise Value (mill.)	23 986	Exchange rate to NOK: 5,59				
	12/2009	12/2010	12/2011	12/2012E	12/2013E	
Sales (mill.)	11 556	9 576	9 142	9 655	10 135	
EBIT (Operating Income) (mill.)	4 743	2 626	471	2 066	2 920	
Net Income (mill.)	3 181	961	-5 922	223	1 735	
Price/Earnings	-	-	-	15,6	11,2	
Price/Book Value	1,2	1,2	1,2	1,2	1,1	
EV/EBIT	7,8	11,5	46,3	13,1	9,2	
Return on Equity (%)	17,2	4,6	-31,9	7,9	10,0	
Dividend Yield (%)	3,0	3,0	3,0	0,8	0,5	

Oil States International(OIS)

Det amerikanske selskapet OIS er ledende selskap innen losji-tjenester, med nøkkelferdige løsninger for landbaserte prosjekter på lange kontrakter. OIS har store camps i Canada og Australia hvor vi forventer god vekst fremover da flere større prosjekter skal sanksjoneres de kommende årene. Brorparten av selskapets inntjening kommer fra denne divisjonen.

Etter inngående analyse og besøk hos selskapet i Houston har vi dannet oss et bilde av et kvalitetsselskap med høy avkastning på sysselsatt kapital og forutsigbarhet i fremtidig inntjening som vi derfor tar inn i ODIN Offshore.

Selskapet er også ledende innen både offshore- og landbasert utstyr hvor etterspørselen drives kraftig opp fremover grunnet høy boreaktivitet og utvinning av de påfølgende funn både offshore og på land.



Oil States International Inc.		Provides specialty products and services to oil and gas drilling and production companies			
Market Value (mill.)	3 794	Price: 69,12	Currency: USD		
Enterprise Value (mill.)	4 819	Exchange rate to NOK: 5,59			
	12/2009	12/2010	12/2011	12/2012E	12/2013E
Sales (mill.)	2 108	2 412	3 479	4 356	4 470
EBIT (Operating Income) (mill.)	211	263	511	682	670
Net Income (mill.)	59	168	322	449	440
Price/Earnings	9,3	9,3	9,6	9,6	9,8
Price/Book Value	1,7	1,7	1,8	-	-
EV/EBIT	9,7	16,0	10,4	7,9	7,8
Return on Equity (%)	4,5	11,2	18,0	-	-
Dividend Yield (%)	0,0	0,0	0,0	-	-

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](#)

