



**«Risk-on» ga sterk januar i aksjemarkedene**

**Rentemarkedet preges også av økt risikovillighet**

**Flere spennende nyheter i råvarer**

**Nordisk banksektor går godt**

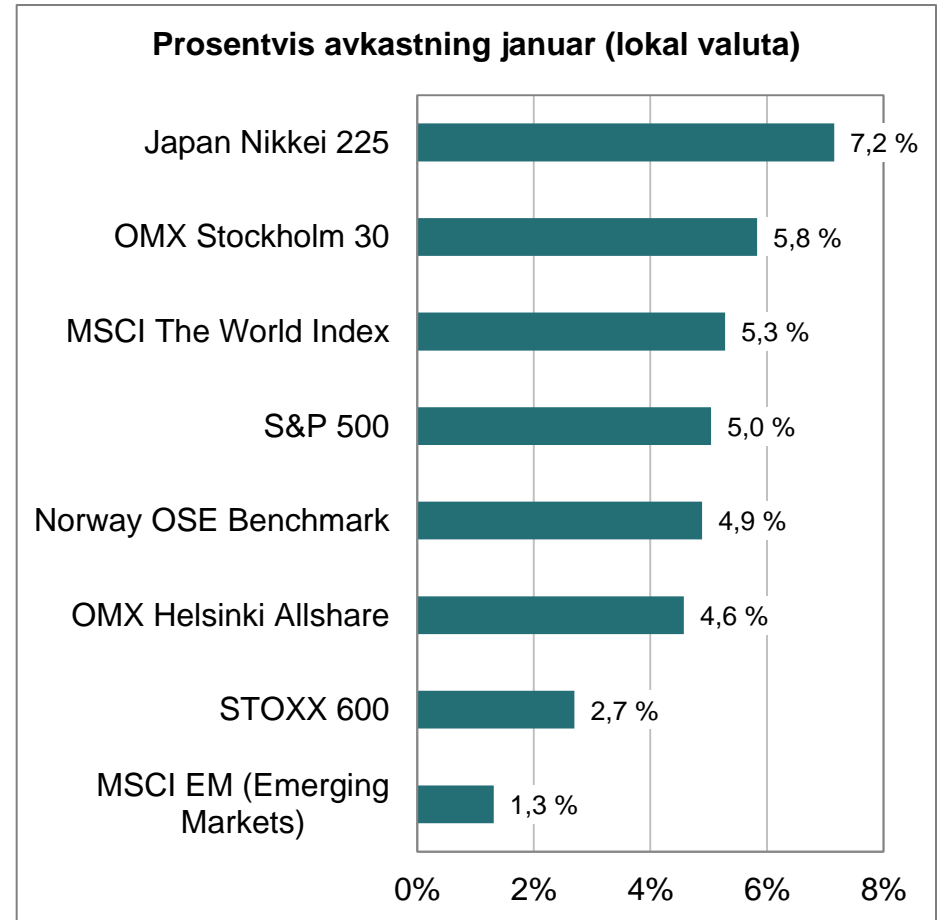
**Italienerne skremte offshore-sektoren**

# En god start på året i verdens aksjemarkeder

Januar måned har vært en periode med sterk kursutvikling i aksjemarkedene og flere andre tegn til at finansmarkedenes risikovilje er stigende.

Primært tre momenter som drev utviklingen: **1.** De store makrobekymringene er tonet ned ved at Kina ser ut til å stabilisere seg på en vekstrate rundt 8 prosent, amerikansk økonomi viser positive takter nå som den politiske situasjonen er mindre tilspisset, og eurosonen viser tross resesjonen tegn til å komme tilbake til vekst i løpet av året. **2.** Sentralbankenes ekspansive pengepolitikk holder rentene nede og tvinger mange til å søke avkastning i mer risikable obligasjoner og aksjer. **3.** Prisingen av mange aksjer er på historisk sett attraktive nivåer, med solid direkteavkastning og god støtte for mer kursstigning.

Det store temaet nå og i ukene fremover er selskapenes resultatrapportering fra fjerde kvartal og deres vurdering av utsiktene fremover.

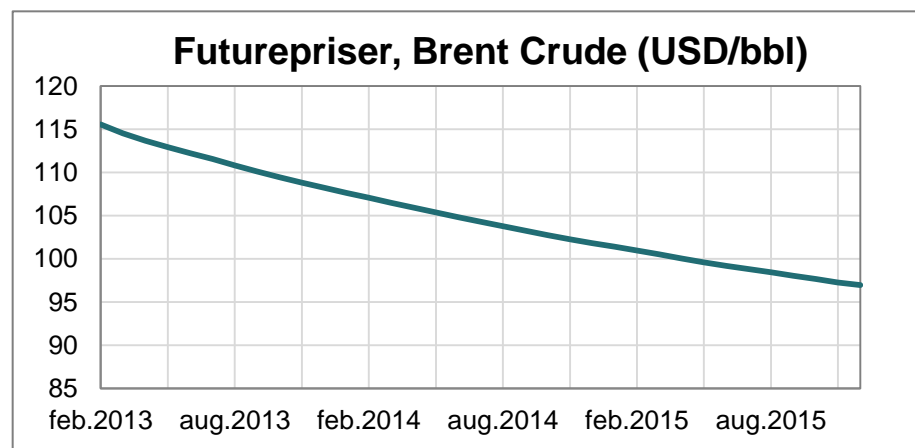
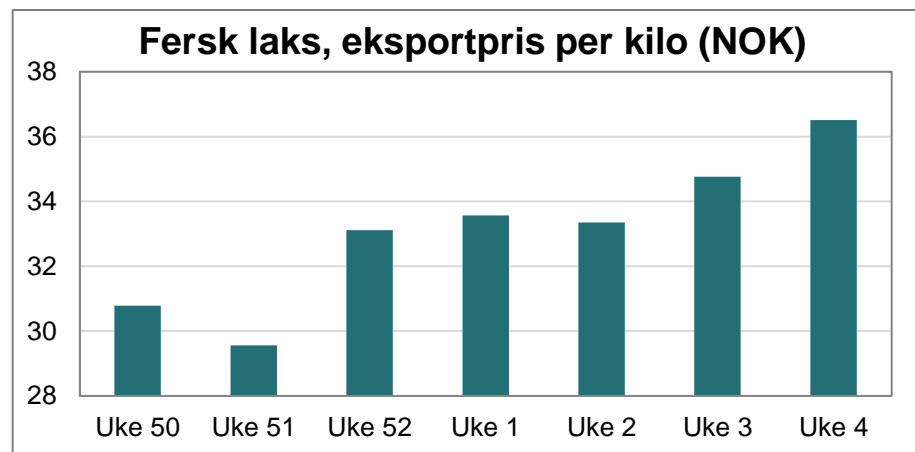


# Flere spennende nyheter i råvarer

Av de mange råvarer som har betydning for våre selskaper er det tre som utmerker seg positivt i januar sett i vårt perspektiv: laks, urea og olje.

At lakseprisen nå er over 36 kroner (etter å ha vært under 25 kroner i løpet av 2012) har meget stor betydning for lønnsomheten i oppdrettsselskapene, hvorav Salmar, Austevoll og Marine Harvest er inne i ODINs porteføljer. For oss er det også positivt at ureaprisene er i ferd med å løfte seg, fordi det gagner ODIN Norges investering i Yara (største post).

Fremtidig utvikling i oljeprisen har betydning for oljeselskaperens lønnsomhet (vi eier Statoil og Detnor) og for etterspørselen etter oljeservice. Den siste tiden har spotprisen ligget over 110 USD, mens futureprisene indikerer at markedet forventer fallende pris nedover mot 100 USD fremover. Dette er dog et prisnivå som fortsatt gir god lønnsomhet og forsværer betydelig leting- og utviklingsaktivitet i tiden fremover.

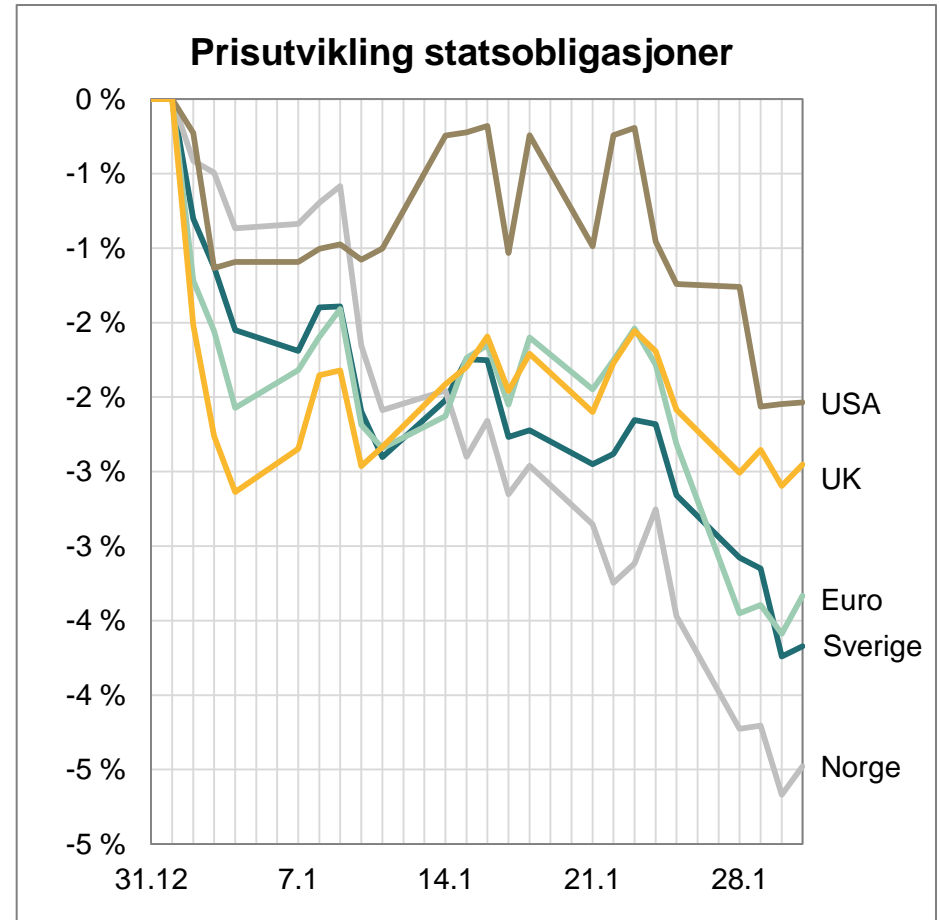


# Risk-on preger rentemarkedet også

Mange investorers økte risikovilje har også gitt seg til kjenne i rentemarkedet. I januar har vi sett at prisene falt på flere lange statsobligasjoner og mange selskapsobligasjoner.

At fallet i mange selskapsobligasjoner, særlig i Sør-Europa, er relativt sett større enn i statsobligasjoner har gitt økt risikopåslag for mange selskaper. ODIN Rentes selskapsobligasjoner ble dermed ekstra utsatt i januar, og fondet noterte negativ avkastning for januar.

Det er ikke vanlig at risikopåslaget øker samtidig som lange renter stiger, og en ventet normalisering vil være positivt for fondet. Vi benyttet det relativt sett svake markedet til å styrke våre posisjoner i forsikringsselskapene Prudential og Old Mutual. Vi har også økt vår posisjon i det italienske spillskapet Lottomatica. Dette er attraktivt prisede obligasjoner i solide selskaper med sterk inntjening.

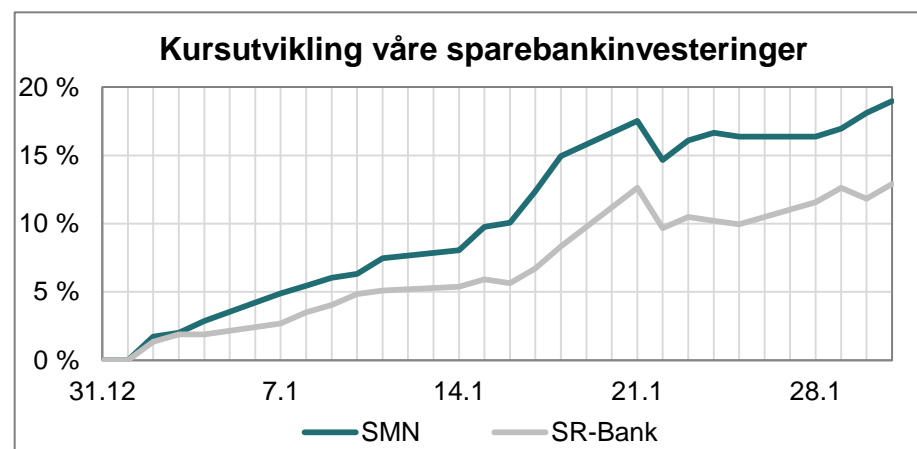
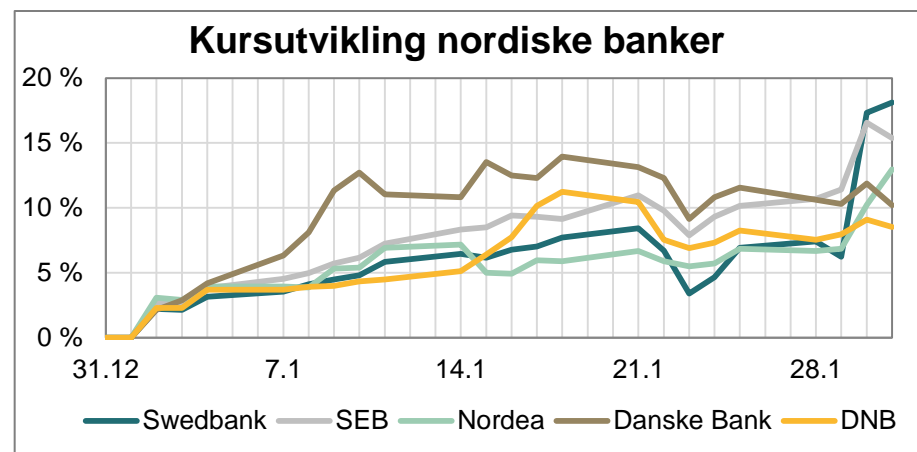


# Nordisk banksektor går godt

En sektor som har gjort det bra i starten av året er nordisk finans. Blant annet har flere av de svenske storbankene vært ute med gode resultater nylig.

Nordea (posisjon i Finland og Norden) leverte et godt resultat samtidig som de også justerte opp mulighetene for utbytte fremover. Som nordisk bank har Nordea mye til gode innen reprising av marginer på boliglån, mens de rene svenske bankene i hovedsak har dette bak seg. Dette gjelder også for DnB. Utlånstapene på shipping trekker fremdeles noe opp, men ikke dramatisk. Nordea og DnB burde derfor være interessante steder å være fremover.

Også våre sparebank-investeringer i Norge har hatt en meget sterk januar måned. Prisingen av disse bankene hang etter de store nordiske finans-konsernene gjennom 2012, og det kan se ut som at markedet nå er i gang med å hente inn igjen dette etterslepet, noe som gir gode utsikter for oss.



# Selskapsnyhet skremte offshoresektoren

Et kraftig resultatvarsel fra det italienske oljeservice-selskapet Saipem skapte økt usikkerhet om utsiktene for europeiske offshoreselskap. Kursen i Saipem falt mer enn 30 prosent etter dårligere resultater i 2012 enn forventet og sterkt reduserte anslag for 2013.

Spørsmålet mange strever med er hvorvidt dette gjelder for flere enn Saipem, og aksjekursene falt i tilsvarende selskaper som vår investering Subsea7.

Vår vurdering er at nedjusteringen er spesifikk for Saipem og ikke et tegn på sektorvide utfordringer. Dels må nedjusterte utsikter ses i sammenheng med at selskapet nylig har byttet ledelse. Videre er Saipem engasjert i andre markeder enn for eksempel Subsea7, selv om virksomhetsområdene er overlappende. Subsea7 oppdaterte nylig sine utsikter for 2013 og er fortsatt komfortable med disse anslagene i etterkant av Saipems melding. Vi tror derfor spilleffekten av meldingen er kortvarig.



## Saipem S.p.A.

Drills oil wells, installs offshore platforms, and lays onshore and sub-sea pipelines

Market Value (mill.)	9 225	Price: 20,90	Currency: EUR		
Enterprise Value (mill.)	12 382	Exchange rate to NOK: 7,43			
	<b>12/2009</b>	<b>12/2010</b>	<b>12/2011</b>	<b>2012E</b>	<b>2013E</b>
Sales (mill.)	10 581	11 526	12 108	13 264	13 437
EBIT (Operating Income) (mill.)	1 138	1 305	1 486	1 511	900
Net Income (mill.)	732	844	921	926	510
Price/Earnings	13,7	9,0	9,4	9,7	17,0
Price/Book Value	2,6	1,7	1,8	1,7	1,6
EV/EBIT	11,7	14,9	11,9	11,9	19,6
Return on Equity (%)	23,6	22,5	21,0	17,4	9,5
Dividend Yield (%)	2,3	3,5	3,3	3,4	1,9

# 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](#)

