

Hugin & Munin - Weekly Market Briefing

42-2013



Ikke like gjensidig

Lovende blåtann

Flat topp, flott bunn

Smått er «gott»

Eiendomsverdiene tikker opp

Tomra i retur



Uken som gikk

Få trodde vel egentlig at amerikanske politikere ville la USA misligholde sin massive statsgjeld. Likevel trakk finansmarkedene et lettelsens sukk da det ble enighet om å forlenge tiden før det berømte «gjeldstaket» igjen må opp til behandling.

Aksjemarkedene hadde derfor en god uke, sett under ett.

Det er resultatsesong igjen (3. kvartal), og det ramler på med resultatvarsler i enkelte sektorer. Spesielt de finske og svenske industriselskapene merker nå oppbremsingen i deler av verdensøkonomien.

Samtidig skjer det mye spennende, med oppkjøp og fusjoner, i teknologisektoren. Det sykliske rallyet har derfor ebbet ut, mens teknologi fanger oppmerksomheten.

Seneste uken (i NOK, kurser per fredag formiddag)

Norden	0.7 %	Norge	2.3 %
		Sverige	-0.1 %
		Finland	1.1 %
Europa	1.1 %	Tyskland	0.7 %
		Frankrike	0.4 %
		Storbritannia	1.6 %
Verden	0.8 %	USA	0.7 %
		Japan	0.6 %
		Em.Markets	0.0 %

Seneste året (i NOK, kurser per fredag formiddag)

Norden	26.4 %	Norge	14.6 %
		Sverige	27.4 %
		Finland	37.3 %
Europa	24.8 %	Tyskland	30.4 %
		Frankrike	32.3 %
		Storbritannia	17.3 %
Verden	24.9 %	USA	25.4 %
		Japan	38.5 %
		Em.Markets	7.6 %

Ikke like gjensidig

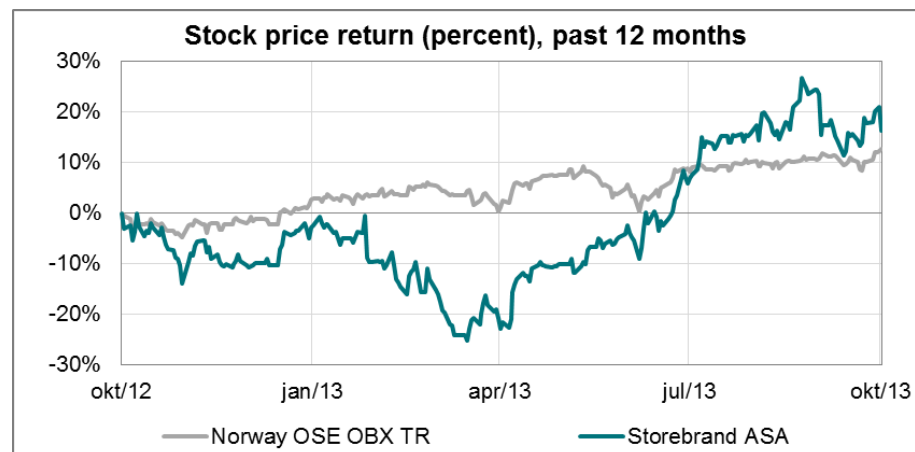
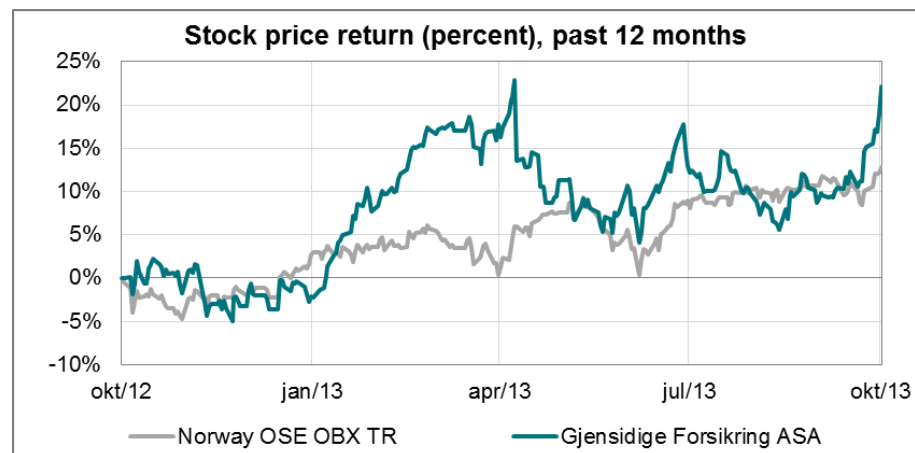
Gjensidige selger seg ned fra 25% til 20% eierandel i **Storebrand**.

Vi har aldri hatt tro på at Gjensidige hadde ambisjoner om en full overtakelse, men snarere at eierandelen i sin tid var av defensiv karakter.

Rammebetingelsene har endret seg, men lavrente-problematikken er fortsatt relevant for Storebrands inntjening. Det er fortsatt usikkerhet om hvordan Storebrand skal kunne levere en lovet og garantert avkastning på store deler av porteføljen.

Vi vurderer det som positivt at Gjensidige nå selger seg ned og slik frigjør seg fra det "implisitte" finansieringsansvaret for Storebrand som den høye eierandelen har blitt tolket som.

Vi i ODIN Norge er ensidige på Gjensidige.



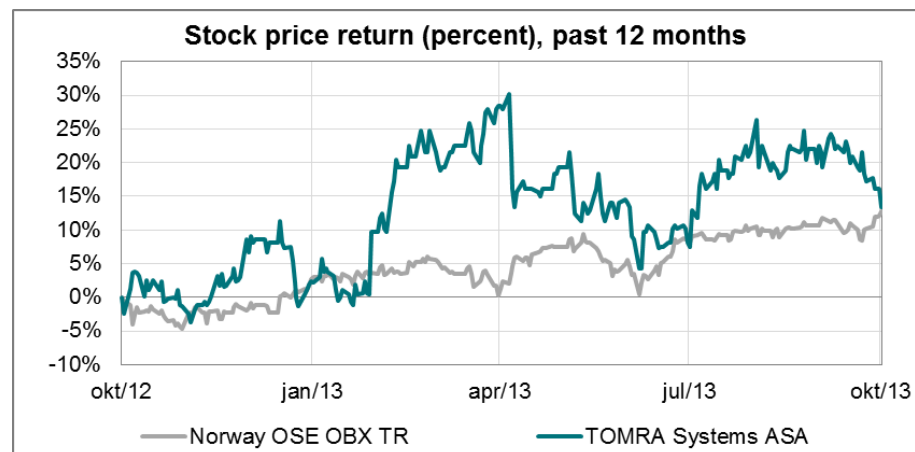
Tomra-estimer i retur

Tomra, som leverer pantemaskiner og sorteringsutstyr, hadde et godt resultat i tredje kvartal, men sorteringsvirksomheten påvirkes negativt av svake økonomier og lave råvarepriser.

Disse forholdene kan vare en stund - selv om Tomra har etablert seg med gode produkter og sterke markedsposisjoner innen matsortering.

På den annen side oppnådde pantevirksomheten økte markedsandeler og noe nysalg i Sentral-Europa.

I sum må inntjeningsestimatene for 2014 trolig nedjusteres, men aksjekursen holdt seg nokså stabil utover rapporteringsdagen.



TOMRA Systems ASA

Designs, manufactures and operates recycling systems for the return and reuse of beverage containers

Market Value (mill.)	7,804	Price: 52.75		Currency: NOK	
Enterprise Value (mill.)	9,499	Exchange rate to NOK: 1.00			
	12/2010	12/2011	12/2012	2013E	2014E
Sales (mill.)	3,496	3,690	4,073	4,536	4,886
EBIT (Operating Income) (mill.)	514	629	669	624	774
Net Income (mill.)	74	403	440	395	504
Price/Earnings	19.6	19.6	19.6	18.5	14.8
Price/Book Value	3.3	3.3	3.3	3.1	2.8
EV/EBIT	12.1	10.4	13.3	14.3	11.2
Return on Equity (%)	4.0	20.3	19.9	16.6	18.8
Dividend Yield (%)	2.3	2.3	2.3	2.5	3.1

Lovende blåtann

Nordic Semiconductor - som leverer elektroniske kommunikasjonsbrikker - presenterte et greit resultat for tredje kvartal med utvikling i margin og arbeidskapital - selv om ordreinngangen var noe skuffende.

Det viktigste var imidlertid at etterlengtet vekst i salg av Bluetooth Smart-brikker nå materialiserer seg. Markedspotensialet er åpenbart stort - gitt alle de produkter man kan tenke seg knyttet til et stadig økende antall smarttelefoner, lesebrett og datautstyr generelt.

Den avmålte kursreaksjonen skyldes trolig at aktørene også forventet annonsering av en stor kontrakt ved denne korsvei - hvilket ledelsen ikke ville kommentere.

Den globale investeringsbanken Morgan Stanley hadde selskapet som sin favoritt.



Nordic Semiconductor ASA

Manufactures semiconductor components for wireless communication, mixed signal, complex digital and analog integrated circuit design

Market Value (mill.)	3,596	Price: 22.00		Currency: NOK	
Enterprise Value (mill.)	3,481	Exchange rate to NOK: 1.00			
	12/2010	12/2011	12/2012	2013E	2014E
Sales (mill.)	857	780	767	755	1,037
EBIT (Operating Income) (mill.)	226	146	139	88	195
Net Income (mill.)	162	106	102	65	145
Price/Earnings	68.2	66.6	65.9	53.6	24.4
Price/Book Value	8.9	8.7	8.6	7.6	6.1
EV/EBIT	17.7	15.6	15.4	38.4	17.1
Return on Equity (%)	55.7	32.1	29.1	14.1	24.9
Dividend Yield (%)	0.0	0.0	0.0	1.0	1.3

Aksjer til folket?

Det spekuleres i at den nye regjeringen vil redusere statens eierandel i flere store norske selskaper som f.eks. **DnB, Statoil, Hydro, Yara, Kongsberg Gruppen** og **Entra Eiendom**.

I sin tur vil dette kunne vitalisere det norske kapitalmarkedet - selv om det norske investormiljøet i dag er for lite til å tre inn i statens andeler.

Selskapene er imidlertid veldrevne og vil potensielt kunne verdsettes høyere hvis (utenlandske) investorer oppfatter statens innflytelse over selskapene til å være redusert.



Lav puls hos Getinge

Helseutstyrsselskapet **Getinge** måtte denne uken ut til markedet for å meddele at resultatet for 2013 blir dårligere enn ventet. Selskapet angir fire årsaker til dette:

1. Valutaeffekter
2. Medisinteknikk-skatt i USA
3. Produktmiksen innen "Critical Care"
4. Synergigevinster fra oppkjøpet av TSS som tar lenger tid å ta ut.

Vi tolker resultatvarselet mer som et forsinkelsesproblem enn et strukturelt problem.

Aksjekursen har kommet tilbake til nivåer vi kjøpte aksjen på før sommeren. Som den gang, fastholder vi at verdivurderingen av selskapet er attraktiv gitt det lange investeringscaset for Getinge.



Getinge AB Class B		Manufactures and distributes medical devices and disinfectants				
Market Value (mill.)	48,189	Price: 202.20		Currency: SEK		
Enterprise Value (mill.)	76,327			Exchange rate to NOK: 0.93		
	12/2010	12/2011	12/2012	2013E	2014E	
Sales (mill.)	22,172	21,854	24,248	25,613	26,795	
EBIT (Operating Income) (mill.)	3,759	4,020	4,200	3,958	4,719	
Net Income (mill.)	2,277	2,529	2,521	2,318	2,999	
Price/Earnings	21.9	21.9	23.0	18.2	15.2	
Price/Book Value	3.3	3.3	3.3	3.0	2.6	
EV/EBIT	12.4	14.1	16.3	16.3	13.4	
Return on Equity (%)	17.7	18.2	16.9	16.2	17.4	
Dividend Yield (%)	2.0	2.0	2.0	2.0	2.2	

Smått er «gott»

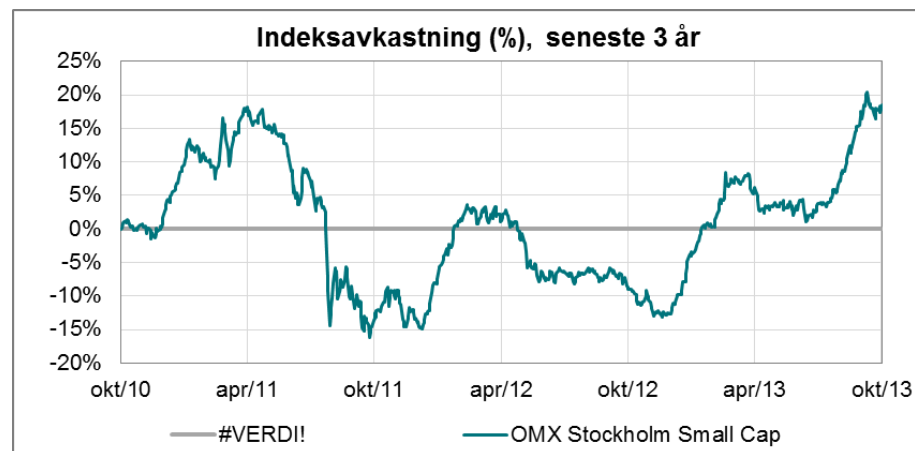
Stemningen blant de svenske småselskapene fortsetter å bedre seg.

Meglerhuset **Carnegies** periodiske undersøkelse blant ledelsen i 92 småselskaper viste at indeksen økte fra 52 til 55 august til oktober. Dette er det høyeste nivået siden undersøkelsen startet i april 2011. En indeks over 50 indikerer bedring.

Sektorene **konsument** og **handel** peker seg ut på den negative siden, mens det er **servicesektoren** og **teknologi** som er de mest positive.

Vi i ODIN mener dette stemmer overens med hva vi ser i markedet. Småselskapene som i dag utgjør rundt halvparten av ODIN Sverige, har utviklet seg meget bra hittil i år og verdigapet mot store selskaper er ikke lenger tilstede.

Aktiv forvaltning og gode selskapsvalg i dette segmentet vil være avgjørende fremover for å kunne skape meravkastning i markedet.



ODIN Europa

Sell & tell

Nest største posisjon i ODIN Europa, det England-baserte kapitalvareselskapet **IMI**, kom denne uken med nyheten vi har ventet på; salg av ikke-kjernevirksomhet

Da vi kjøpte selskapet i fjor, var salg av ikke-kjernevirksomhet det kortsiktige potensialet.

IMI selger virksomheten "Beverage Dispense" til en totalpris av 14 ganger driftsresultatet (EV/EBIT).

Dermed blir selskapet mer fokusert mot de svært lønnsomme sluttmarkedene hvor de leverer kritiske ventiler. Hele £620 m (>50% av kjøpesummen) vil bli utbetalt til aksjonærene.

Tidligere i år solgte selskapet en annen virksomhet («Merchandising»).



IMI plc		Provides innovative engineering solutions			
Market Value (mill.)	4,785	Price: 15.13		Currency: GBP	
Enterprise Value (mill.)	5,017	Exchange rate to NOK: 9.58			
	12/2010	12/2011	12/2012	2013E	2014E
Sales (mill.)	1,923	2,139	2,192	2,268	2,372
EBIT (Operating Income) (mill.)	320	343	344	390	410
Net Income (mill.)	212	200	231	266	286
Price/Earnings	20.5	20.9	20.6	17.3	15.8
Price/Book Value	7.1	7.2	7.1	6.8	5.5
EV/EBIT	10.1	7.5	10.7	12.7	11.7
Return on Equity (%)	45.8	36.8	38.4	39.1	34.5
Dividend Yield (%)	2.2	2.1	2.2	2.3	2.5

Spirer og gror i Syngenta

Den sveitsiske produsenten av plantevernmidler, **Syngenta**, leverte salgsoppdatering for tredje kvartal denne uken. Salget stiger 11 prosent år over år i konstant valuta.

Vi har investert i Syngenta som følge av lyse utsikter for selskapets produkter i årene fremover. Behovet for å øke matvareproduksjon vil trolig være sterkt i årene fremover. Syngenta er et selskap som er istand til å generere gode aksjonærverdier på veien. Syngenta sin langsiktige målsetning er å øke salget fra 13 mrd USD i 2012 til 25 mrd USD i 2020 basert på sterk vekst innen 8 såkalte «key crops», hvorav mais og soya er de viktigste. Vi tror på fortsatt økning i driftsmarginene fra dagens nivåer på lavt 20-tall.

Den frie kontantstrømmen har vært noe svakere enn ventet de siste kvartalene grunnet oppbygging av arbeidskapital for å møte sterk etterspørsel etter plantevernmidler i det brasilianske markedet. Vi tror kontantstrømmen kommer sterkt tilbake, og ser god oppside i aksjen for langsiktige investorer



Syngenta AG

Manufactures, develops and distributes crop protection products and seeds

Market Value (mill.)	33,609	Price: 360.90		Currency: CHF	
Enterprise Value (mill.)	36,451	Exchange rate to NOK: 6.59			
	12/2010	12/2011	12/2012	2013E	2014E
Sales (mill.)	12,132	11,763	13,324	13,457	14,271
EBIT (Operating Income) (mill.)	2,053	2,036	2,399	2,266	2,612
Net Income (mill.)	1,456	1,418	1,756	1,705	1,995
Price/Earnings	19.4	19.5	19.8	18.7	16.0
Price/Book Value	3.8	3.9	3.9	3.8	3.5
EV/EBIT	13.0	13.0	14.7	15.4	13.2
Return on Equity (%)	20.3	20.3	23.4	20.5	21.6
Dividend Yield (%)	2.7	2.7	2.6	2.7	3.0

Vi får aksjer som utbytte

Rallyet i shipping-aksjene har dabbet litt av. Unntaket er **Avance Gas**, som er tatt opp til notering på den norske OTC-børsen.

Frontline 2012 kjøpte nylig ca. 36% av Avance Gas til kurs ca. 71. Etter en sterk kursoppgang, handles Avance nå til 90 kr. Frontline 2012 delte ut ca. 8% av sin beholdning av Avance til aksjonærene. ODIN Maritim er dermed også blitt direkte aksjonær i Avance Gas.

Vi ser nå mer håndfaste bevis på at en ny oppgangsperiode kan være på vei: Priser på nybygg er generelt opp 10-15 %, kvalitetsverft er bortimot fullbooket ut 2015, priser på brukte skip er stigende (særlig tørrlast) og ratenivå er på vei opp i flere segmenter (tørrlast, gass, kjemikalie og produkt).

Optimismen fører til stor aktivitet på selskapsfronten. Mange børsnoteringer planlegges, men hittil er investorene kresne og avventende. Flere prosjekter er således trukket tilbake. Dette kan danne grunnlaget for en lengre oppgangsperiode.



Frontline 2012 Ltd.		Engaged in the ownership and operation of oil tankers			
Market Value (mill.)	9,030	Price: 42.00		Currency: NOK	
Enterprise Value (mill.)	10,698	Exchange rate to NOK: 1.00			
	12/2010	12/2011	12/2012	2013E	2014E
Sales (mill.)	-	-	820	464	1,077
EBIT (Operating Income) (mill.)	-	-	149	77	326
Net Income (mill.)	-	-	47	195	190
Price/Earnings	45.8	46.2	46.4	-	67.3
Price/Book Value	1.8	1.8	1.8	1.7	1.7
EV/EBIT	-	-	42.9	159.6	50.3
Return on Equity (%)	-	-	-	-0.2	2.5
Dividend Yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

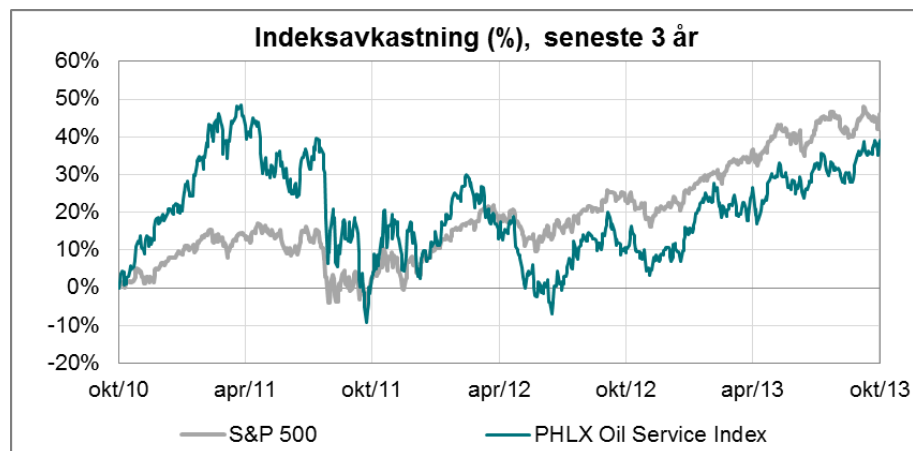
Bekymringer tross høy boreaktivitet

Den norske delen av porteføljen opplevde svakere kursutvikling denne uken. Fornyet bekymring rundt oljeselskaperens investeringer, tynger sentimentet. Forrige ukes resultatvarsler fra seismikkselskapene tolkes av enkelte som indikasjon på nettopp det.

Den amerikanske delen av porteføljen har derimot hatt hyggelig kursutvikling - mye drevet av høy aktivitet i USA (landbasert) og i Mexico-gulven.

I motsetning til offshore er sannsynligheten stor for økte investeringer i landbasert aktivitet i USA. Med dagens oljepris genererer skiferolje-produsentene høye kontantstrømmer som i stor grad reinvesteres i boreprogrammer.

Den brasilianske oljegiganten **Petrobras** er i markedet for leie av ytterligere en rigg med driftsoppstart i 2014, i tillegg til forhandlinger om forlengelse av seks moderne rigger som går av kontrakter i 2015. Samtidig fornyer de *ikke* kontakter for eldre rigger. Det er ytterligere bevis for trend mot økt etterspørsel etter moderne rigger.



Eiendomsverdiene tikker opp

Finske **Citycon** rapporterte et godt 3. kvartalsresultat, preget av økt utleiegrad og bedret marginutvikling. I tillegg ble det foretatt en viss oppjustering av eiendomsverdiene og utsiktene ble fremholdt som gode. Aksjekursen steg på rapporten.

Også svenske **Fabege** hadde kursoppgang etter kvartalsresultat - selv om marginutvikling og bidrag fra tilknyttede selskaper var litt på den svake siden.

Svenske **Castellum** viste også en litt svak inntektsutvikling, men flere pågående utviklingsprosjekter indikerer potensiale mot 2014. Både Fabege og Castellum rapporterte mindre oppjusteringer av eiendomsverdiene.

Etter kjøp av deler av IT-Fornebu og eiendommer i Outanirmi, annonserte finske **Technopolis** aksjeemisjon på hele €220 m. Kjøpene blir vurdert som fornuftige og aksjekursen har steget i etterkant.

Det er interessant at selskapene fortsatt rapporterer økte eiendomsverdier tross noe renteoppgang.



Citycon Oyj		Operates leasing, marketing and maintenance of retail premises			
Market Value (mill.)	1,112	Price: 2.52		Currency: EUR	
Enterprise Value (mill.)	2,628	Exchange rate to NOK: 8.13			
	12/2010	12/2011	12/2012	2013E	2014E
Sales (mill.)	196	217	240	244	252
EBIT (Operating Income) (mill.)	-	-	-	152	150
Net Income (mill.)	78	13	77	83	89
Price/Earnings	11.1	11.1	11.1	13.4	13.2
Price/Book Value	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
EV/EBIT	-	-	-	17.2	17.7
Return on Equity (%)	9.9	1.5	8.0	6.7	7.1
Dividend Yield (%)	1.6	1.6	1.6	5.8	5.9

En tier per laks

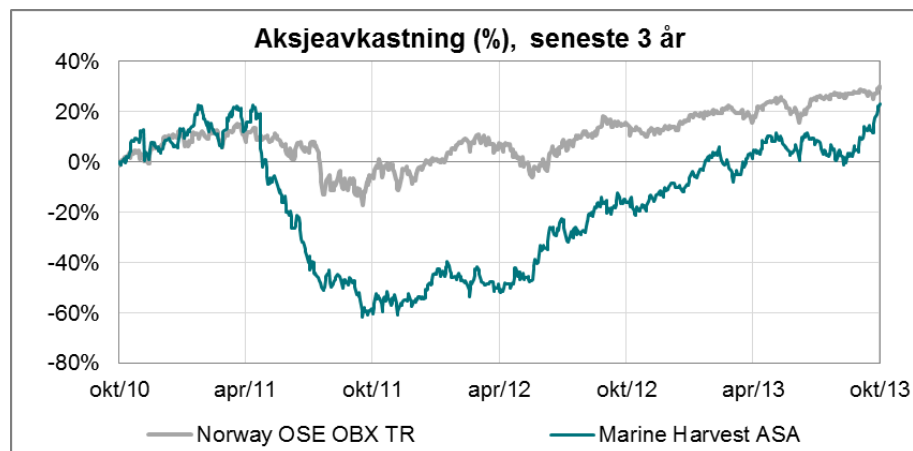
Marine Harvest klarte ikke levere helt som forventet da selskapet kom med sin tradisjonelle oppdatering før selve resultatfremleggelsen.

Men tallene er jo bra! Den norske operasjonen viste en lønnsomhet på 9,9 kr/kg, som var litt på den svake siden, mens virksomhet utenfor Norge kunne vise til et driftsresultat på 9,5 kr/kg, noe markedet tok positivt.

Lakseprisene er sterke, og man ser priser på 38 kr/kg inn i neste uke. Dette er overraskende sterkt gitt at det slaktes rett så mye om dagen.

Markedsbalansen er dessuten god – og blir bedre. Rapportene vi får fra Chile sier det er mye sykdoms-problemer fordi biomassen er dratt for mye - og for fort – opp. Biomassen må derfor tas ned.

Dette vil kunne gi lavere markedstilbud og fortsatt gode priser.



Marine Harvest ASA		Farms and distributes fish				
Market Value (mill.)	26,217	Price: 7.01		Currency: NOK		
Enterprise Value (mill.)	32,081			Exchange rate to NOK: 1.00		
	12/2010	12/2011	12/2012	2013E	2014E	
Sales (mill.)	15,191	16,133	15,569	17,258	20,329	
EBIT (Operating Income) (mill.)	3,191	2,827	992	3,192	4,191	
Net Income (mill.)	3,078	1,116	409	2,035	2,841	
Price/Earnings	26.5	26.8	26.8	13.6	9.1	
Price/Book Value	2.1	2.1	2.1	1.9	1.8	
EV/EBIT	8.6	5.6	25.8	10.5	7.8	
Return on Equity (%)	25.7	9.6	3.7	14.0	19.7	
Dividend Yield (%)	1.5	1.4	1.4	3.4	7.4	

Flat topp, flott bunn

Det svensk-finske teleselskapet **TeliaSonera** rapporterte overraskende bra tredjekvartalstall.

Balansen mellom kostnader og salg var bedre, og løftet marginen. Kontantstrømmen var bra og førte til en vesentlig reduksjon i nettogjelden. Utfordringen er fremdeles at topplinjen ligger helt flat.

Innenfor mobilsiden var marginene bedre i alle de nordiske landene, som følge av mindre pris-konkurranse og lavere kostnader. Markedene i øst («Eurasia») leverte et bra kvartal og fortsetter den positive trenden.

Innenfor «Broadband Services» er det fremdeles tøft, men resultatene var omtrent som ventet.

Selskapet har over tid tapt konkurransekraft og markedsandeler i flere markeder. Fokus fremover er å motvirke dette bl.a. ved å øke kundeforståelsen, redusere kompleksiteten og skape en bedre intern kultur.



Teliasonera AB		Provides mobile telecommunications services			
Market Value (mill.)	229,062	Price: 52.90		Currency: SEK	
Enterprise Value (mill.)	301,460	Exchange rate to NOK: 0.93			
	12/2010	12/2011	12/2012	2013E	2014E
Sales (mill.)	106,582	104,354	104,898	101,268	101,426
EBIT (Operating Income) (mill.)	23,828	23,561	22,617	22,662	25,206
Net Income (mill.)	21,257	18,341	19,886	17,531	18,876
Price/Earnings	10.7	10.8	11.5	12.6	12.1
Price/Book Value	2.1	2.1	2.2	2.0	1.9
EV/EBIT	12.4	11.8	11.3	12.5	11.1
Return on Equity (%)	16.3	15.1	17.6	15.9	15.9
Dividend Yield (%)	5.8	5.8	5.4	5.7	5.9

Tung uke for finske selskaper

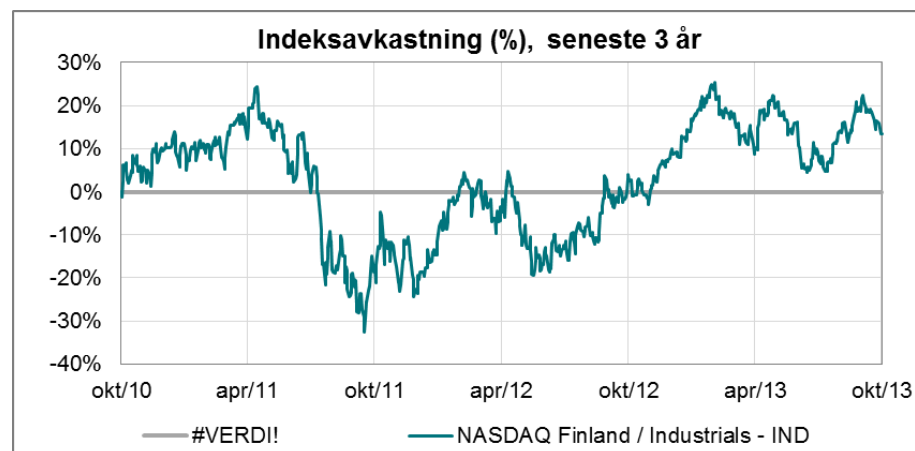
Det er tøffe tider innenfor verkstedindustrien. Den volumoppgangen man hadde sett for seg i løpet av høsten, ser ikke ut til å materialisere seg i noen større grad.

Svenske **SKF** hadde en langt svakere topplinjevekst enn ventet i kvartalet, og dette går igjen også hos de tre finske aktørene.

Hele fire finske selskaper (hvorav tre i porteføljen) kom med resultatvarsler denne uken: **Konecranes**, **Metso**, **Outotec** og **Cargotec** (som ikke eies).

Dessuten plages **Metso** av svakhet innenfor papir & masse både mht. topplinje og lønnsomhet.

I tillegg rapporterer **Valmet Automotive** om et betydelig tap i kvartalet.

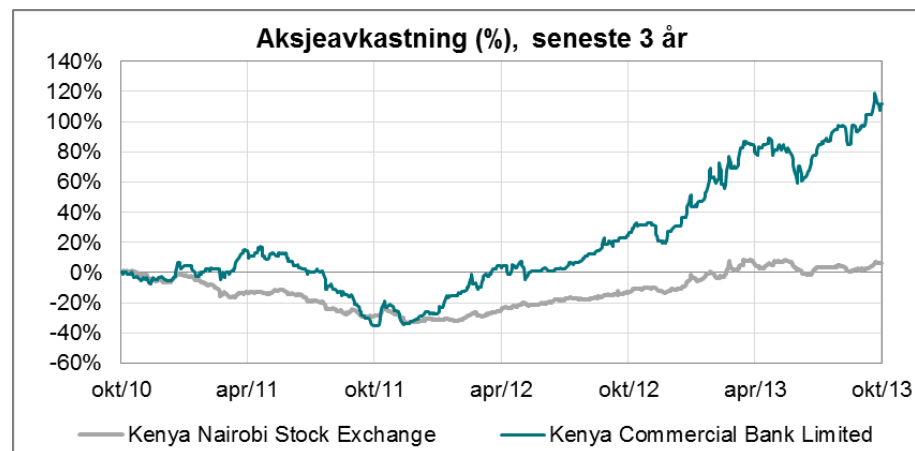


Vi møtte Kenya Commercial Bank

Vi møtte ledelsen i **Kenya Commercial Bank** på en konferanse i forrige uke. Vi har vært investert i selskapet siden oppstarten av fondet i desember 2010. Siste årene har vi vært vitne til en forandring av kulturen i selskapet. Selskapet eies 17,6 prosent av staten. Historisk har den også hatt et statlig preg på driften.

Dette er endret på siste årene og spesielt etter at ny ledelse kom inn i selskapet i fjor. Det har blitt en prestasjonsbasert kultur og effektiviteten i selskapet har bedret seg betraktelig siste årene. Som investorer ser vi også dette gjennom en bedring i kostnad mot inntekts-forholdet i selskapet. Selv om kursen har gått mye er det fremdeles knagger å henge investeringscaset på.

Effektiviteten skal ytterligere forbedres fra dagens nivåer, avkastningen på egenkapitalen skal opp fra dagens 26 prosent mot 30 prosent. På grunn av valget har utlånsveksten i første halvår vært dårligere enn ventet. Aktiviteten vil derfor bedres i andre halvår samtidig som tap på utlån vil komme ned mot 5 prosent. Vi tror Kenya Commercial Bank sine konkurransefortrinn ligger i teknologi, størrelsen på nettverket, merkevaren samt den kostnadseffektive modellen. Dette lover godt for de kommende år i det kenyanske markedet hvor penetrasjon av banktjenester er på beskjedne 12 prosent.



Kenya Commercial Bank Limited Provides corporate and retail banking services

Market Value (mill.)	143,985	Price: 48.25		Currency: KES	
Enterprise Value (mill.)	139,113			Exchange rate to NOK: 0.07	
	12/2010	12/2011	12/2012	2013E	2014E
Sales (mill.)	33,075	41,338	56,994	48,072	58,641
EBIT (Operating Income) (mill.)	-	-	-	21,559	24,981
Net Income (mill.)	7,178	10,981	12,204	14,967	17,487
Price/Earnings	10.6	10.7	10.8	10.3	8.2
Price/Book Value	2.5	2.6	2.6	2.3	2.0
EV/EBIT	-	-	-	-	-
Return on Equity (%)	23.2	26.3	25.0	22.7	24.6
Dividend Yield (%)	4.0	4.0	3.9	4.7	5.5

Om Hugin & Munin

I ODIN Forvaltning ønsker vi å bære med oss vår nordiske kulturarv inn i fremtiden. Dette gjør vi fordi vi opplever at det ligger mye rikdom og potensial i denne kulturarven i form av kunnskap, livsvisdom og inspirasjon.

De to ravnene Hugin & Munin opptrer i norrøn mytologi som guden Odins støttespillere. Sammen flyr de omkring over hele verden og observerer alt som skjer. Inntrykkene tar de med seg tilbake og formidler til Odin. Gjennom Hugin (tanken) & Munin (minnet) holder Odin seg oppdatert på hva som foregår omkring ham.

Likeledes ønsker vi i ODIN Forvaltning å holde våre kunder og andre interesserte oppdatert på det som skjer i finansmarkedene og som har betydning for våre fond. Dette gjør vi blant annet gjennom vårt nyhetsbrev, kalt nettopp Hugin & Munin.



**Hold deg
oppdatert**

[Oppgi din e-postadresse
for å motta vårt nyhetsbrev
Hugin & Munin](#)

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 verdipapirhandeloven og Verdipapirfondenes forenings bransjestandard.

Du finner mer informasjon på www.odinfond.no

