

ODINs veckokommentar 21-2014



Veckan som gick

Aktiemarknaderna reagerade positivt i slutet av veckan tack vare bra produktionssiffror i Kina och tro på en fortsatt expansiv penningpolitik i USA.

I Kina fortsätter priserna på bostadsmarknaden att falla. Bostadsbyggandet har länge varit på en hög nivå, och många bostäder kommer att färdigställas under de kommande åren. Efterfrågan har bromsat upp, och flera områden upplever nu månatliga fall på bostadspriserna. Inköpsindexen (PMI) för industrin steg emellertid oväntat i maj, vilket indikerar en stabilisering snarare än en tvär inbromsning i tillväxten.

Tillväxten på ODINs hemmamarknad – i Norge - var oförändrad under första kvartalet. Men konsumentförtroendet stiger, och även om den fortsatt är något under ett historiskt snitt, är det speciellt tilltron till norsk ekonomi som gör hushållen optimistiska.

Aktiemarknadsutvecklingen senaste veckan*

Norden	1,1%	Sverige	0,4%
		Norge	1,0%
		Finland	2,2%

Europa	0,3%	Tyskland	0,8%
		Frankrike	0,3%
		UK	-0,1%

Världen	0,7%	USA	1,0%
		Japan	2,6%
		Em. Markets	1,1%

Aktiemarknadsutvecklingen senaste året*

Norden	24,6%	Sverige	18,5%
		Norge	23,3%
		Finland	30,4%

Europa	20,3%	Tyskland	25,3%
		Frankrike	21,5%
		UK	15,9%

Världen	15,2%	USA	16,6%
		Japan	1,3%
		Em. Markets	3,2%

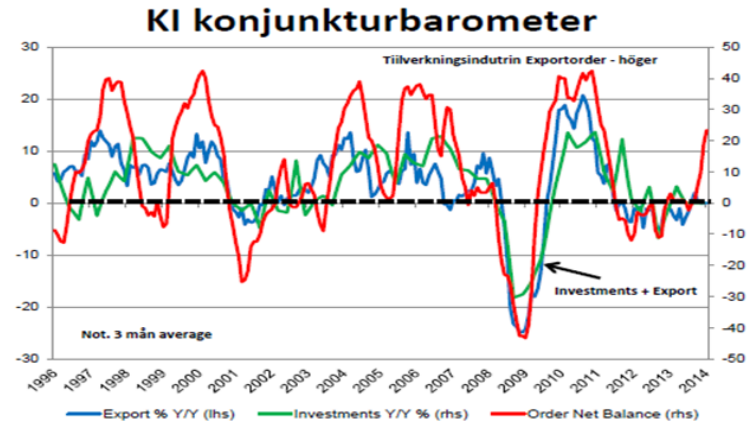
Stark konjunkturutveckling

Svensk konjunkturutveckling ser lovande ut. Senaste konjunkturbarometern från KI visar på en ökning av orderingen inom verkstadsindustrin. Aktierna i ODIN Sverige och ODIN Norden kommer att dra nytta av en starkare svensk konjunktur.

Vi har många exempel på svenska exportframgångar i fonderna. Historiskt har vi sett att investeringar och export har ökat till följd av observationer från KI-barometern.

Vi tror att detta är positivt för de små och mellanstora bolagen inom industrin, något vi också ser tecken på hos till exempel **Autoliv** (underleverantör till bilindustrin) och **Beijer Alma** (chassi- och industrifjäder).

De totala siffrorna för konjunkturbarometern visar på en positiv förändring från månaden före, efter svagare siffror i februari och mars.



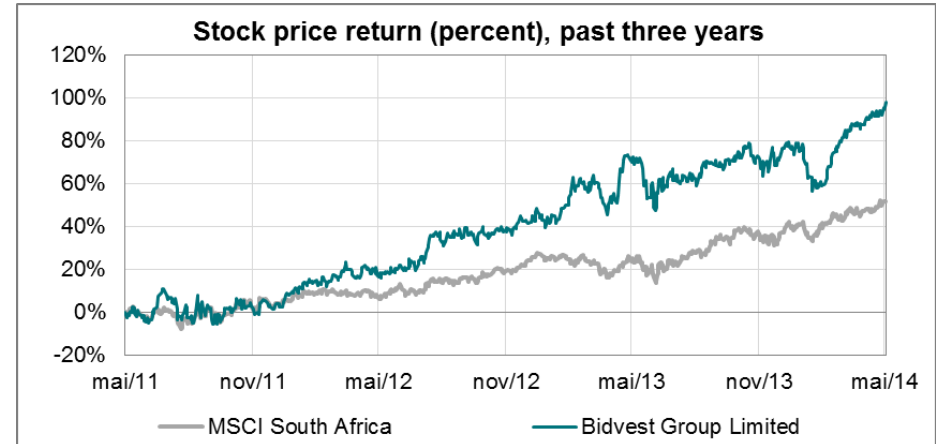
Ny position i ODIN Global

Vi har köpt aktier i Sydafrikanska **Bidvest**, ett konglomerat som äger mer än 300 företag.

Vi känner bolaget från ODIN Emerging Markets portföljen där det funnits med sedan starten av fonden för drygt tre år sedan. Den gemensamma nämnaren för bolagen under Bidvest-paraplyet är att de erbjuder bastjänster till andra bolag. Den största divisionen är så kallad "food service" eller distribution av matvaror.

Den diversifierade affärsmodellen ger enligt vår mening en reducerad risk knutet till enskilda produkter. Även geografiskt är bolaget väl diversifierat, 50 % av försäljningen sker i Sydafrika och 50 % i Europa och Asien.

Historiskt har Bidvest kunnat motivera ledningen i de lokala bolagen och därigenom skapat en stark resultatillväxt och värdegenerering. Vi tror att bolaget kommer att fortsätta att växa lönsamt.



Bidvest Group Limited		Operates as an investment holding company with its subsidiaries operating in the services, trading and distribution industries			
Market Value (mill.)	95 007	Price: 298,82	Currency: ZAR		
Enterprise Value (mill.)	106 467	Exchange rate to NOK: 0,57			
	2011	2012	2013	2014E	2015E
Sales (mill.)	118 483	133 534	153 405	180 779	195 804
EBIT (Operating Income) (mill.)	5 762	6 255	6 773	8 744	9 668
Net Income (mill.)	3 539	4 443	4 772	5 463	6 223
Price/Earnings	17,8	17,7	17,8	17,2	15,4
Price/Book Value	3,2	3,1	3,2	3,4	3,0
EV/EBIT	9,6	10,1	12,5	12,1	10,7
Return on Equity (%)	20,6	22,6	19,9	19,7	19,5
Dividend Yield (%)	2,6	2,6	2,6	2,5	3,0

ODIN Emerging Markets

Incredible India

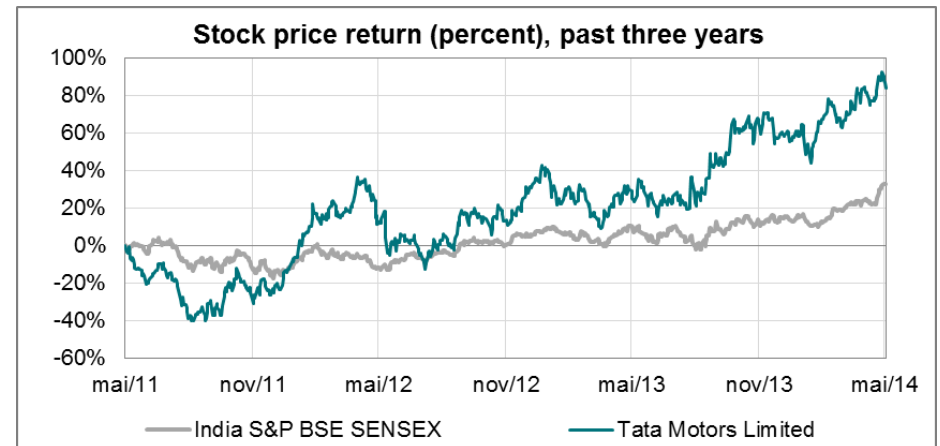
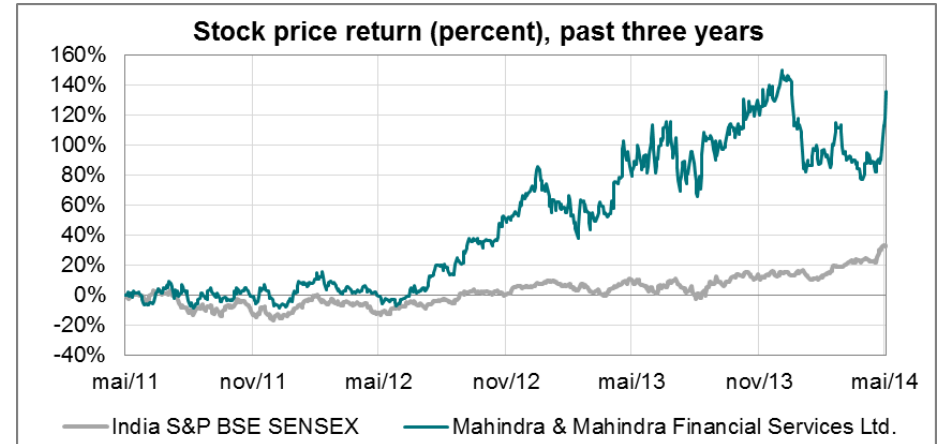
I Indien genomfördes i veckan världens största demokratiska val. Den reformvänliga kandidaten Narendra Modi och hans parti Bharatiya Janata Party (BJP) vann en överväldigande seger.

BJP får möjlighet att bilda en majoritetsregering, något som kan säkra den politiska stabiliteten de närmaste fem åren. Partiets reformvänlighet visade sig senast partiet var vid makten – då som en del av National Democratic Alliance 1998-2004.

De senaste fem åren har kritiker pekat på den bristande reformvilligheten hos den sittande regeringen, UPA, United Progressiv Alliance.

Den indiska aktiemarknaden reagerade mycket positivt på valsegern och utsikterna till reformer och högre tillväxt i den indiska ekonomin.

ODIN Emerging Markets har sju procent av fonden investerad i Indien genom **Mahindra & Mahindra Financial Services** och **Tata Motors**. Båda aktierna har stigit kraftigt efter valresultatet.

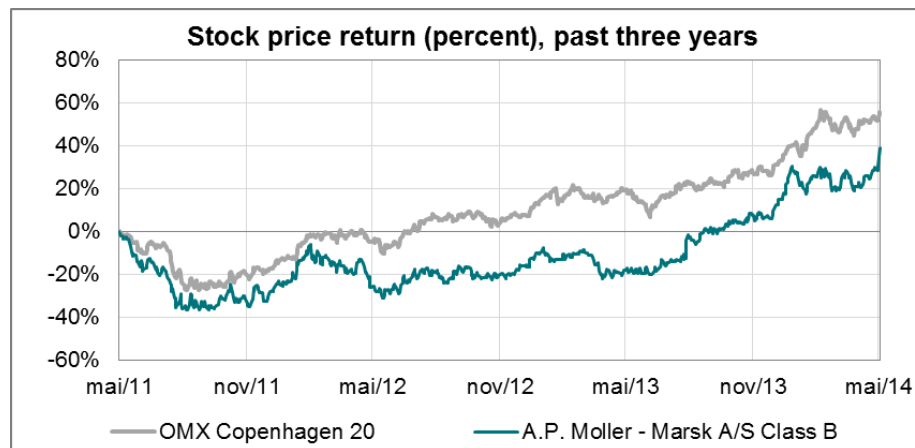


Rabatten tillbaka i shipping

Det danska rederiet **Maersk** levererade bra kvartalssiffror, drivet av kostnadsnedskärningar och en positiv volymutveckling inom containerfrakt. Bolaget tjänar pengar trots fallande fraktrater och stor överkapacitet. Och marginalgapet till konkurrenterna ökar. Mot bakgrund av det goda resultatet ökar ledningen sin värdering av vinsten för året som helhet.

Tankmarknaden är präglad av låga rater och flera rederier upplever därför fallande aktiekurser. Vi tror att raterna kan stärkas på kort sikt när rederiernas underhållssäsong närmar sig slutet – och på längre sikt av en bättre marknadsbalans.

Flera rederier handlas nu till stor rabatt i förhållande till underliggande värden, i motsats till för några månader sedan då sektorn handlades med en premie.



A.P. Moller - Marsk A/S Class		Provides transportation, oil production and shipbuilding services			
Market Value (mill.)	310 423	Price: 14210,00	Currency: DKK		
Enterprise Value (mill.)	390 836	Exchange rate to NOK: 1,09			
	2011	2012	2013	2014E	2015E
Sales (mill.)	322 520	342 058	266 236	269 276	284 476
EBIT (Operating Income) (mill.)	49 867	39 697	36 889	47 965	50 041
Net Income (mill.)	15 111	21 657	17 166	33 301	27 213
Price/Earnings	14,8	15,0	15,6	12,8	11,3
Price/Book Value	1,3	1,4	1,4	1,3	1,2
EV/EBIT	5,5	7,4	9,2	7,3	7,0
Return on Equity (%)	8,0	10,7	8,1	9,9	10,3
Dividend Yield (%)	0,4	0,4	0,4	2,2	2,4

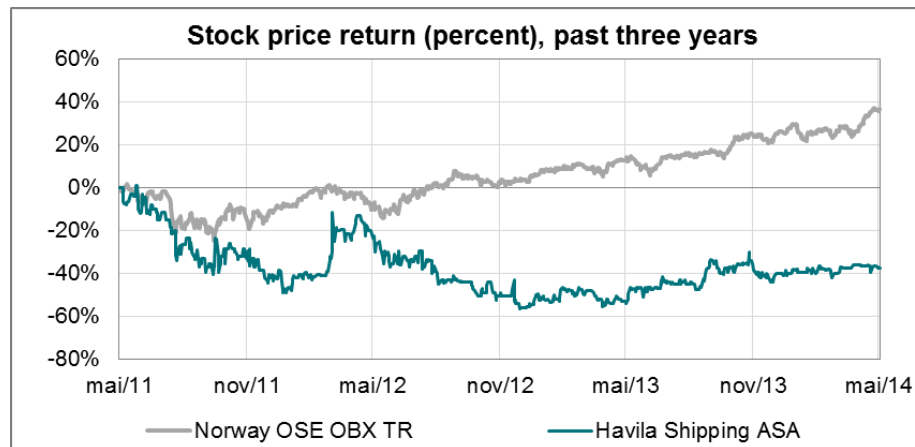
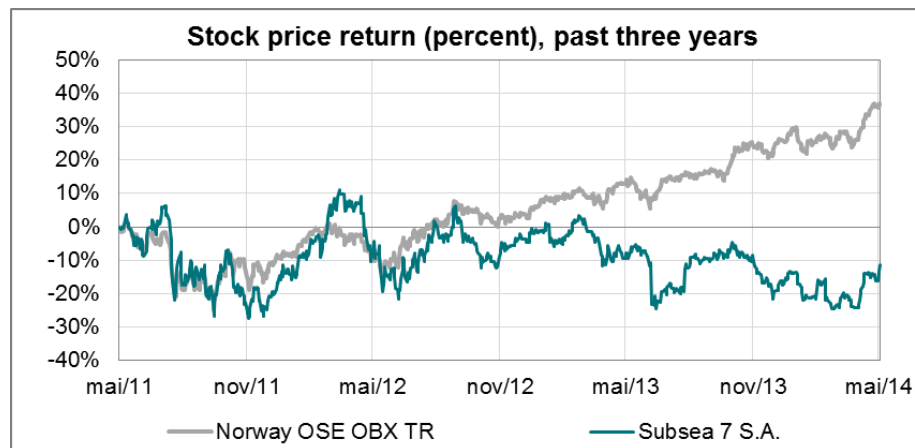
Nytt från offshore verksamhet

Subsea 7 har vunnit ett stort kontrakt för arbete i Nordsjön värt USD 460 miljoner för åren 2015-2017.

Kontraktet gäller utbyggnad av Catcher-fältet, där BWO tidigare tilldelats kontrakt för FPSO. Subsea 7 har tidigare varit avvaktande till kontraktstilldelningar under första halvåret i år. Kontraktet får därför ses som en trevlig överraskning.

Supply-rederiet **Havila** har tilldelats en lång rad längre kontrakt gällande fartyg för plattformsutrustning för totalt 14 år. Fast orderbok ökar därmed med 20 % och ger en förutsägbar vinst. Bolaget fokuserar på återbetalning och refinansiering av dyra lån men även på utdelning och återköp av egna aktier.

Vi ser ett något bättre sentiment i riggaktier efter kontrakt från **Odfjell Drilling** (Angola) och **Queiroz Galvao** (Brasilien) till högre rater än förväntat. Osäkerheten inom sektorn är emellertid fortfarande stor.





Logga in på ODIN Online

[Klicka här](#)



Teckna andelar

[Klicka här](#)



Kundservice

09 4735 5100
info@odin.fi



Beställ ODINs nyhetsbrev

[Klicka här](#)

Viktig information

ODIN har i denna rapport återgivit källor som värderas som pålitliga. ODIN kan emellertid ej garantera att informationen från källorna vare sig är precisa eller kompletta. Uttalanden i denna rapport reflekterar ODINs marknadssyn vid tidpunkten då rapporten framställdes. Anställda i ODIN Forvaltning/ODIN Fonder kan handla för egen räkning i flera typer av finansiella instrument. Detta innebär att anställda i ODIN Forvaltning/ODIN Fonder kan äga värdepapper i företag som nämns i denna årsrapport liksom andelar i ODINs värdepappersfonder. Anställdas egenhandel ska ske i överensstämmelse med ODIN Forvaltnings interna riktlinjer för anställdas egenhandel. Dessa riktlinjer är utarbetade i överensstämmelse med norska värdepappershandelslagen och den norska Verdipapirfondenes Forenings branschstandard. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Framtida avkastning beror bl.a. på marknadsutvecklingen, förvaltarens kunnande, fondens risk samt kostnader vid teckning, förvaltning och inlösen. Avkastningen kan bli negativ som en följd av kursfall. Beställ prospekt och informationsmaterial från ODIN Fonder.

Mer information finner du på www.odin.fi/se



ODIN

skapar värde för framtiden