

Børsindekser	Siste	Endring	%
S&P 500	1 128	-38	-3,2
Dow Jones	10 520	-348	-3,2
Nasdaq	2 320	-83	-3,4
Tokyo	10 382	-313	-2,9
Shanghai	2 740	-117	-4,1
Hong Kong	19 993	-141	-0,7
Singapore	2 820	-20	-0,7
Sydney	4 573	-101	-2,2
Oslo	359	-8	-2,3
Stockholm	977	-23	-2,3
London	5 261	-81	-1,5
Frankfurt	5 908	-50	-0,8

Norske i USA	Slutt i USA	Slutt i Oslo
Aceryg	102,72	105,40
Frontline	198,51	201,60
RCL	192,20	196,50
StatoilHydro	134,73	136,10

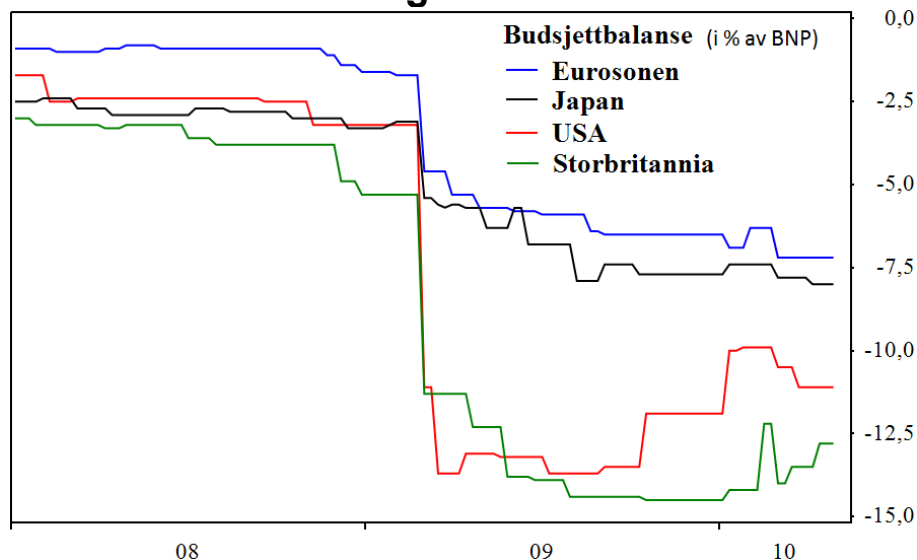
Annet	Siste	Endring	%
Brent-olje	79,83	-2,78	-3,4
Texas-olje	77,11	-2,86	-3,6
Oil Service	194,8	-7,86	-3,9
Gull	1208	+34	+2,9
Aluminium	2076	-18	-0,9
CRB Råvareindeks	262,8	-5,2	-1,94
USA 10-årsrente	3,41	-0,14	-0,04
EUR/USD	1,266	-0,02	-1,22
USD/NOK	6,24	+0,16	+2,49
EUR/NOK	7,90	+0,10	+1,23

Kundeservice abonnement

Terra Markets
 A. Tumeno st., 9th floor
 LT-01109 Vilnius, Lithuania
 Telefon: 21 41 41 30
 E-post: analyse@terramarkets.no

Please see disclosures at the end of this report

Dagens Chart



Hvem var den reddende engelen under finanskrisen? Offentlig sektor som lente seg kraftig imot kontraksjonen i privat sektor gjennom å drive underskuddsbudsjettering og føre motkonjunkturpolitikk i et omfang som mangler sidestykke i historien. Hva er den største trusselen mot verdensøkonomien akkurat nå? De store offentlige underskuddene og høye gjeldsnivåene forårsaket av motkonjunkturpolitikken. Dersom markedet mister troen på at det er trygt å låne penger til stater i rike land, vil det bli både vanskeligere og dyrere å finansiere de store underskuddene. Dette kan i neste omgang tvinge frem kraftige budsjettkutt både i Europa, USA og Japan. Paradoksalt nok har problemene dukket opp i eurosonen først på tross av at underskuddene er større både i USA, Storbritannia og Japan.

Innholdsfortegnelse

	Side
Terra Markets siste analyser	2
Markedsoppsummering	4
Dagens case	5
Modellportefølje	9
Børsspeilet	10
Finanskalender	11
Nøkkeltall for Oslo Børs	12
Nøkkeltall internasjonalt	13
Løpende estimer	16

Terra Markets siste analyser

Norske Skog: The Q1 2010 report from NSG looks neutral. The outlook is mixed, with anticipated increase in paper prices offset by higher cost level. Our target price of NOK 9,40 is unlikely to face major changes.

<http://www.analyse.lt/www/orion/stuff/100506084930nsg2010-05-06sn.pdf>

TGS: The company's Q1 figures were impressive. However, we now focus on the outlook for the GoM Multi-Client market, which TGS is highly exposed to. Uncertainty lies there over the possible decrease in operators' willingness to explore the deepwater fields.

<http://www.analyse.lt/www/orion/stuff/100506041613tgs2010-05-06sn.pdf>

TGS: During Q1 conf. call, the management blew some optimism about TGS' outlook. However, we would be neutral towards the share until there is more clarification on the closest licensing rounds in the GoM.

Imarex: Imarex released weaker than expected Q1 report, which was a result of one-off costs and losses on financial items. Our recent Buy recommendation will most likely be reiterated.

<http://www.analyse.lt/www/orion/stuff/100506091136imarex2010-05-06sn.pdf>

Veidekke: VEI results came in weaker-than-expected and we are going to cut our estimates for 2010 following the report. This could lead to a reduction of the target price, which stands at NOK 57,00. Our Buy recommendation is a subject for consideration.

<http://www.analyse.lt/www/orion/stuff/100506094815vei2010-05-06sn.pdf>

Sparebank 1 SMN: MING released weaker than expected Q1 report. However, we see a fair value of equity certificate in the range of NOK 54,00-60,00. Our Buy recommendation will most likely be reiterated.

<http://www.analyse.lt/www/orion/stuff/100506100940ming2010-05-06sn.pdf>

Simtronics: The underlying Q1 results of Simtronics and the order backlog came in largely in line with our expectations. The comments on the market outlook seemed cautiously optimistic. Hereby, we are likely to refrain from any major estimates revision.

<http://www.analyse.lt/www/orion/stuff/100506100208simtro2010-05-06sn.pdf>

Aker Floating Production: Aker FP's Q1 report does not change our negative stance towards the share.

<http://www.analyse.lt/www/orion/stuff/100506105630akfp2010-05-06sn.pdf>

Kitron: Kitron delivered its Q1 results, which largely met our expectations. Therefore, we are going to keep our Buy recommendation.

<http://www.analyse.lt/www/orion/stuff/100506041725kit2010-05-06sn.pdf>

Inmeta: Inmeta released much weaker Q1 figures than we anticipated this morning. Although management expect improvement already in Q2, we are going to cut our estimates for 2010. Still, Buy should be kept.

<http://www.analyse.lt/www/orion/stuff/100506114551inm2010-05-06sn.pdf>

Eitzen Chemical – Sell – TP 1,30: Ahead of Eitzen Chemical's Q1 report to be released on May 11, we reiterate our NOK 1,30 per share target price and a negative view towards the company's share.

<http://www.analyse.lt/www/orion/stuff/100506034636echem2010-05-06.pdf>

Kverneland: Kverneland reported better-than-expected Q1 earnings, although lower revenue comparing to our estimates. The 2010 outlook remains challenging, although first signs of recovery are already seen in the market. We could slightly increase our target price, while our Reduce recommendation is put under revision.

<http://www.analyse.lt/www/orion/stuff/100506041019kve2010-05-06sn.pdf>

Comrod Communication – Hold – TP 15,00: We are somewhat cautious ahead of the Q1 report due next week and the anticipated Q/Q deterioration in figures. However, our estimates and target price of NOK 15,00 remain intact, but we downgrade our recommendation to Hold due to the share price increase.

<http://www.analyse.lt/www/orion/stuff/100507074846comrod2010-05-06.pdf>

Hafslund: With the Q1 report of Hafslund in hand, we see only slight changes to our estimates and NOK 72,00 per share target price. Our Hold recommendation is likely to be reiterated.

<http://www.analyse.lt/www/orion/stuff/100506051007hna2010-05-06sn.pdf>

Norwegian Air Shuttle: The April traffic figures from Norwegian came in mixed. However, we put little weight on them due to non-recurring nature coming from volcano eruption. Therefore, we stand with no changes to our NOK 180 target price and a Buy recommendation.

Songa Offshore: Songa announced about a 110-140d firm contract at a day rate of USD 272'-285' against our estimate of USD 250'. We retain our positive stance towards the company.

PGS, TGS: The comments from Fugro on the seismic industry are supportive of PGS and TGS. Nevertheless, the shares will most probably continue to follow the market risk.

Simrad Optronics: Reinmetall AG is planning to acquire Simrad Optronics offering NOK 8,25 per SIT's share plus ability to collect NOK 0,20 dividends prior to the transaction. We believe, the offer suggests a decent premium to yesterday's closing price, hence recommend accepting the offer.

DNO International: The Iraqi oil minister today announced that Iraq has reached an initial agreement with the Kurds regarding the oil exports. Slightly positive to DNO as start of exports approaches. However, the biggest uncertainty is the payment mechanism and this is still not solved.

Markedsoppsummering

Wall Street torsdag

Amerikanske markeder falt kraftig torsdag. Dow Jones falt i løpet av én time 1000 poeng, men fallet ryktes i etterkant å skyldes at en ansatt hos Citigroup ved en feil tastet "billion" i stedet for "million". Markedet korrigererte for den kraftige nedgangen, men Dow Jones endte likevel ned 3,2 %.

Citigroup kommenterte i følge CNBC at de ikke kjenner til noen feil, men at de etterforsker handelsforløpet. En talsmann for NYSE Euronext meldte at de etterforsker "en rekke feilaktige handler" og refererte til 37 % fall i Procter & Gamble. Handelen skal ha trigget en rekke algoritmehandler som sendte markedet videre ned.

Arbeidsdepartementet meldte at initial claims falt med 7 000 til 444 000. Det var i forkant ventet fall til 440 000 nye søkere.

Finansaksjer utviklet seg svakt. KBW Bank Index falt 2,4 %. Bank of America ble taperen blant aksjene i Dow Jones-indeksen med nedgang på 7,13 %. JPMorgan Chase falt 4,27 %, Morgan Stanley falt 3,5 % og Wells Fargo endte ned 2,3 %.

Oljeaksjer utviklet seg svakt ettersom oljeprisen trakk tilbake på grunn av styrket dollar. ExxonMobil falt 3,48 % og Chevron endte ned 3,27 %.

Detaljister falt tilbake etter skuffende aprilstall. TJX Cos endte ned 3,2 %, Gap Inc falt 4,8 % og Limited Brands endte ned 5,7 %.

Gullselskaper steg ettersom prisen på én gullbarre steg til femmåneders høy. Newmont Mining Corp steg 2,9 %, Barrick Gold Corp steg 2,2 % og Randgold endte opp 4,2 %.

JDS Uniphase Corp falt 19 % og ble taperen blant aksjene i S&P 500 etter at selskapet leverte tredjekvartals salgstall på \$ 332,3 millioner, 2,5 % lavere enn analytikernes forventninger i følge Bloomberg.

Radian Group falt 9,7 % og har siden slutten av april falt 44 %. Selskapet solgte aksjer verdt \$ 550 millioner til 2,7 % lavere enn gårsdagens sluttkurs for å bedre selskapets kapitalstatus og tilbakebetale gjeld.

Quanta Services steg 3,2 % etter at selskapet ble lagt til Deutsche Banks kortsiktige kjøpsliste.

Titanium Metals Corp steg 12 %. Selskapet leverte førstekvartalsprofitt på 9 cent per aksje, mer enn tredobbelt av hva analytikerne i forkant ventet i følge Bloomberg.

Nyheter fra Asia

Asiatiske markeder faller og trekker MSCI Asia Pacific Index til 10-ukers lav. Frykten for gjeldssituasjonen i Europa preger markedene.

Finansaksjer utviklet seg svakt. Mitsubishi UFJ Financial Group falt 2,5 %, Commonwealth Bank of Australia falt 2,9 % og HSBC endte ned 4,2 %.

Eksportører falt. Nintendo endte ned 10 % etter at selskapet estimerte at årsprofitten ville falle mer enn analytikerne ventet. Canon falt 4,2 %, Panasonic falt 4 % og Mazda Motor endte ned 4,9 %.

Råvareaksjer falt tilbake på fallende råvarepriser. Woodside Petroleum falt 1 %, Jiangxi Copper falt 2 %, Aluminum Corp endte ned 1,8 %, BHP Billiton falt 6,5 % og Rio Tinto endte ned 6 %.

Råvarer/Valuta

Oljeprisen er ned 1,4 dollar etter stengning i Oslo.

Gullprisen falt for første gang på tre dager etter at prisen nådde femmåneders høy tidligere denne uken.

Europa i dag

Dax er ventet ned 170 punkter. Oslo ventes å åpne ned.



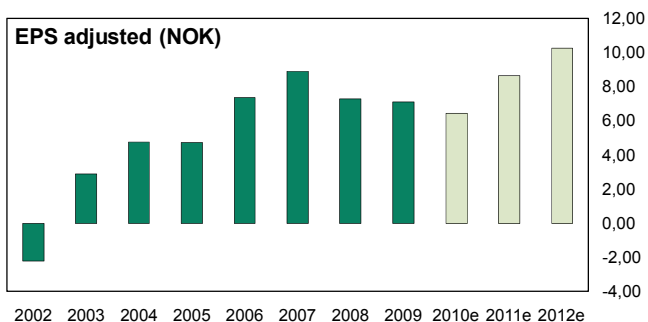
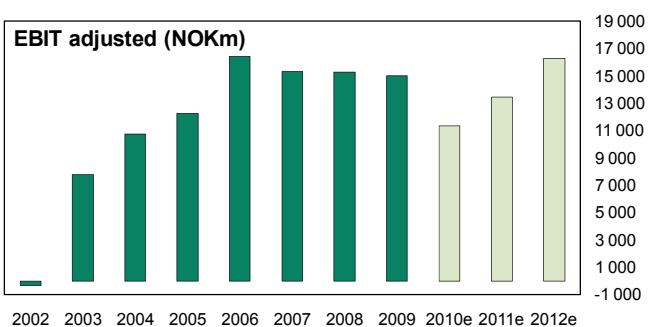
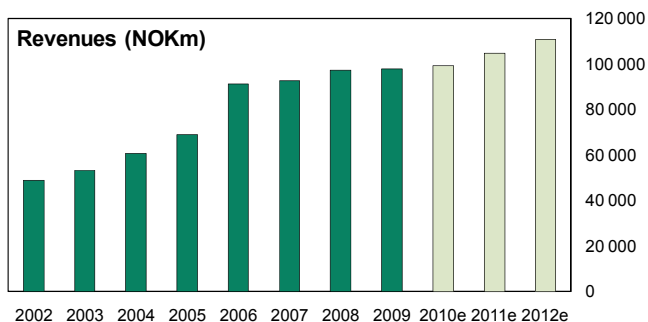
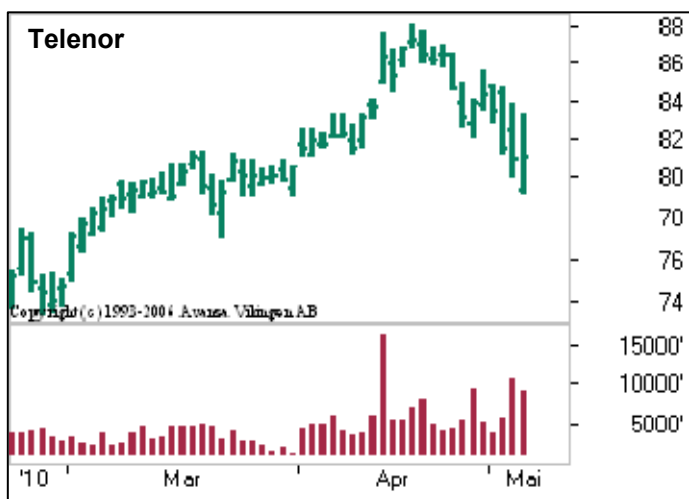
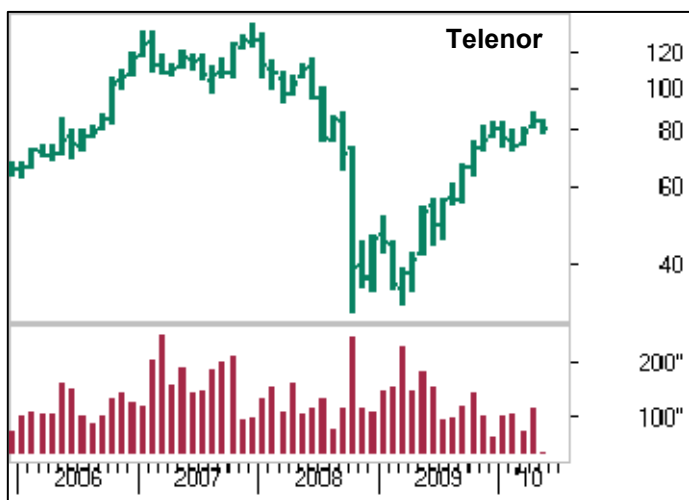
Telenor Group er en ledende internasjonal leverandør av kommunikasjonstjenester og en av verdens største mobiloperatører. Ytterligere informasjon: www.telenor.no.

Dagens case

Våre beste investeringsideer i dag er som følger:

Telenor (81,15) – Q1-rapporten underbygger vårt positive syn

- Telenor la frem en imponerende rapport for første kvartal på onsdag. EBITDA kom inn henholdsvis 4% og 6% sterkere enn våre estimater og konsensus.
- Virksomheten i Skandinavia fortsatte å generere en solid kontantstrøm, mens resultatet i Asia bar preg av oppsvinget i regionen. Øst- og Mellom-Europa gjorde det relativt sett svakest.
- Ledelsen oppjusterte EBITDA-guidingen for 2010 fra 27-28% til 28%. Videre ble forventet CAPEX/omsetning nedjustert fra 14-16% til 13-14% noe som også er godt nytt.
- Det eneste negative elementet i kvartalsrapporten var den svake omsetningsutviklingen i India.
- Det er imidlertid for tidlig å trekke bastante konklusjoner når det gjelder India-satsningen. Nye tiltak er iverksatt, og det gjenstår å se effekten av disse.
- Kvartalsrapporten innevarsler at Telenor vil bli en utbyttemaskin fra og med inneværende år. Vi venter et utbytte på over 4 kroner per aksje for 2010, noe som tilsier en direkteavkastning på knapt 5% fremover.
- Utbyttet for 2009 er på 2,50 kroner per aksje og utbetales den 20. mai.
- Verdsettelsen av Telenor fremstår attraktivt. Dette tilkjennegis blant annet av en Sum-of-the-Parts-verdi på 100-110 kroner per aksje.
- Hovedrisikoen i Telenor utgjøres av den indiske satsningen. Oppsiden i India er stor, men intens konkurranse gjør at suksess langt fra er garantert.



Estimates: Telenor, Terra Markets

Telenor		TEL										
Price	NOK	81,15			Risk: Low							Last report 31.03.2010
Capitalisation	NOK	134 538	Investment potential:		High							Last update 05.05.2010
		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010e	2011e	2012e
Sales	NOK	48 826	53 121	60 701	68 927	91 077	92 473	97 194	97 813	99 254	104 990	111 026
Gross profit	NOK	36 750	40 598	45 208	51 950	67 666	66 998	70 753	72 461	73 409	77 651	82 116
EBITDA	NOK	13 469	18 346	21 367	23 792	31 308	29 257	29 392	30 304	27 562	29 843	32 453
EBIT adjusted	NOK	-320	7 749	10 730	12 248	16 419	15 299	15 288	14 983	11 342	13 472	16 309
Operating earnings (EBIT)	NOK	-320	7 560	6 789	11 705	16 161	14 985	15 182	13 273	11 342	13 472	16 309
Pretax profits (EBT)	NOK	-5 136	7 426	9 296	12 591	19 994	19 971	19 003	14 806	19 564	18 411	21 954
Net profit	NOK	-4 298	4 560	5 677	6 952	14 164	18 016	13 065	8 653	16 668	14 356	17 037
Net debt (cash)	NOK	13 391	3 832	11 343	22 160	32 892	16 943	20 073	7 052	-9 382	-16 689	-25 678
Enterprise value	NOK	64 785	85 953	111 505	145 220	238 255	240 817	104 454	150 513	135 584	128 278	119 289
Book value of equity	NOK	23 585	27 137	26 338	24 983	27 104	39 125	46 916	47 419	60 874	68 230	77 268
Sales per share	NOK	27,07	29,45	34,69	40,39	54,20	55,03	58,63	59,00	59,87	63,33	66,97
EPS	NOK	-2,38	2,53	3,24	4,07	8,43	10,72	7,88	5,22	10,05	8,66	10,28
EPS (adjusted)	NOK	-2,20	2,89	4,75	4,73	7,37	8,90	7,28	7,10	6,46	8,66	10,28
Dividends per share	NOK	0,45	1,00	1,50	2,00	2,50	3,40	0,00	2,50	4,22	4,83	5,43
Book value per share*	NOK	13,08	15,04	15,05	14,64	16,13	23,28	28,30	28,60	36,72	41,15	46,61
Net debt (cash) per share	NOK	7,43	2,12	6,48	12,99	19,58	10,08	12,11	4,25	-5,66	-10,07	-15,49
P/E		neg	17,2	16,9	16,7	13,9	12,1	5,9	15,5	8,1	9,4	7,9
P/E (adjusted)		neg	15,1	11,6	14,4	15,9	14,6	6,4	11,4	12,6	9,4	7,9
P/Sales		1,0	1,5	1,6	1,7	2,2	2,4	0,8	1,4	1,4	1,3	1,2
P/Book value*		2,0	2,9	3,7	4,6	7,3	5,6	1,6	2,8	2,2	2,0	1,7
EV/EBITDA		4,8	4,7	5,2	6,1	7,6	8,2	3,6	5,0	4,9	4,3	3,7
EV/EBIT**		neg	11,1	10,4	11,9	14,5	15,7	6,8	10,0	12,0	9,5	7,3
EV/NOPLAT**		neg	15,8	14,8	16,9	20,7	22,5	9,8	14,4	17,1	13,6	10,4
EV/Sales		1,3	1,6	1,8	2,1	2,6	2,6	1,1	1,5	1,4	1,2	1,1
Dividend yield		1,7%	2,3%	2,7%	2,9%	2,1%	2,6%	0,0%	3,1%	5,2%	5,9%	6,7%
ROE* (adjusted)		-14%	21%	31%	31%	48%	45%	28%	25%	20%	22%	23%
Equity ratio*		30%	35%	34%	24%	21%	30%	31%	34%	39%	42%	45%
Debt/Equity*		137%	95%	93%	156%	194%	121%	119%	83%	64%	57%	51%
Net debt/EBITDA		0,99	0,21	0,53	0,93	1,05	0,58	0,68	0,23	-0,34	-0,56	-0,79
Gross margin		75%	76%	74%	75%	74%	72%	73%	74%	74%	74%	74%
EBITDA margin		28%	35%	35%	35%	34%	32%	30%	31%	28%	28%	29%
EBIT** margin		-1%	15%	18%	18%	18%	17%	16%	15%	11%	13%	15%
Growth of Sales		20%	9%	14%	14%	32%	2%	5%	1%	1%	6%	6%
Growth of EBITDA		52%	36%	16%	11%	32%	-7%	0%	3%	-9%	8%	9%
EPS** growth		nm	nm	64%	0%	56%	21%	-18%	-3%	-9%	34%	19%

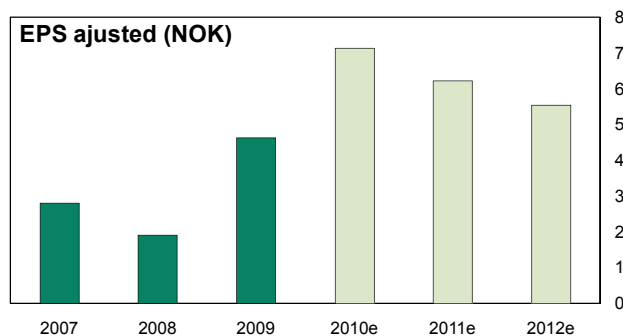
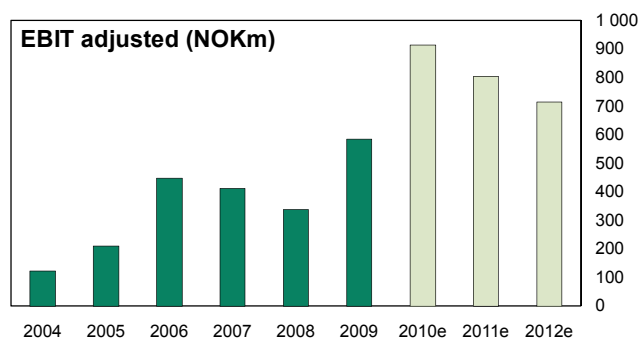
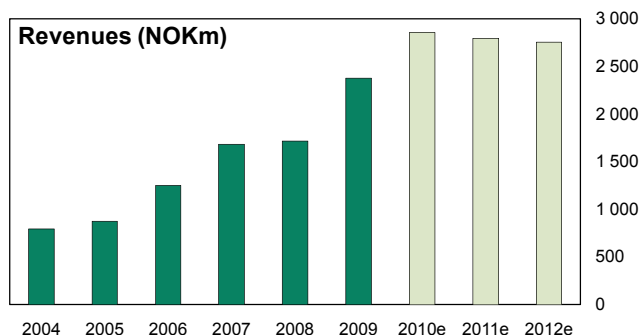
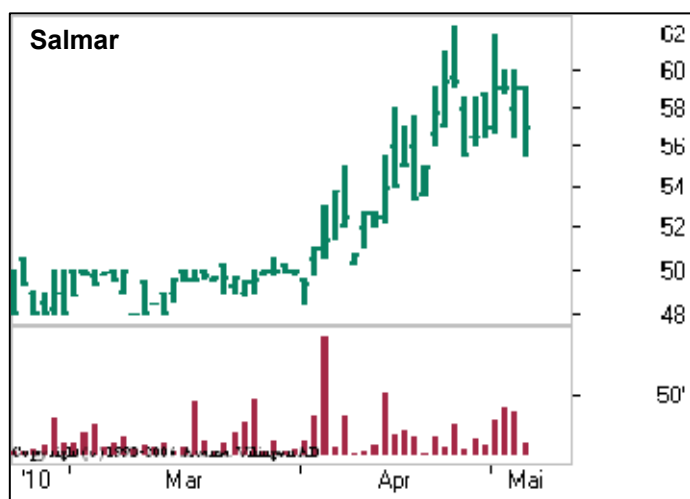
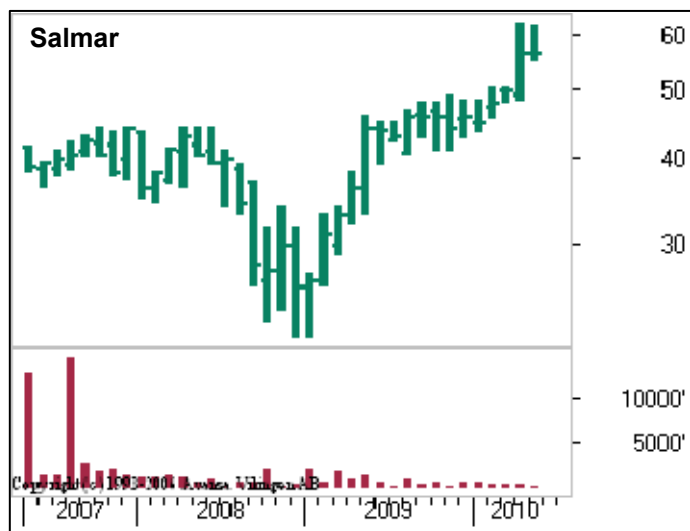
Telenor		TEL										
Price	NOK	81,15			Risk: Low							Last report 31.03.2010
Capitalisation	NOK	134 538	Investment potential:		High							Last update 05.05.2010
		2Q-2008	3Q-2008	4Q-2008	1Q-2009	2Q-2009	3Q-2009	4Q-2009	1Q-2010	2Q-2010e	3Q-2010e	4Q-2010e
Sales	NOK	23 837	23 788	26 364	24 777	24 509	24 336	24 191	23 952	24 789	24 980	25 533
Gross profit	NOK	17 375	17 279	19 064	18 295	18 264	18 012	17 890	17 715	18 334	18 476	18 884
EBITDA	NOK	7 206	7 346	7 717	7 843	7 820	7 950	6 691	7 088	6 892	6 897	6 685
EBIT adjusted	NOK	3 878	3 845	3 701	3 991	3 929	4 262	2 801	3 030	2 842	2 874	2 595
Operating earnings (EBIT)	NOK	3 877	3 839	3 604	3 986	1 957	4 500	2 830	3 030	2 842	2 874	2 595
Pretax profits (EBT)	NOK	5 207	4 434	3 109	3 176	3 114	5 690	2 826	2 039	9 920	3 935	3 670
Net profit	NOK	3 536	2 995	1 963	1 622	1 375	3 489	2 167	1 038	9 665	3 074	2 890
EPS	NOK	2,10	1,81	1,18	0,98	0,83	2,10	1,31	0,63	5,83	1,85	1,74
EPS (adjusted)	NOK	2,24	1,97	1,10	1,01	2,24	2,70	1,14	1,01	1,85	1,85	1,74
12-months forward P/E (adjusted)		15,3	11,5	6,6	5,4	7,0	10,0	13,8	12,5	11,1	10,6	10,0
Gross margin		72,9 %	72,6 %	72,3 %	73,8 %	74,5 %	74,0 %	74,0 %	74,0 %	74,0 %	74,0 %	74,0 %
EBITDA margin		30,2 %	30,9 %	29,3 %	31,7 %	31,9 %	32,7 %	27,7 %	29,6 %	27,8 %	27,6 %	26,2 %
EBIT** margin		16,3 %	16,2 %	14,0 %	16,1 %	16,0 %	17,5 %	11,6 %	12,7 %	11,5 %	11,5 %	10,2 %
Growth of Sales (Q/Q)		2,7 %	-0,2 %	10,8 %	-6,0 %	-1,1 %	-0,7 %	-0,6 %	-1,0 %	3,5 %	0,8 %	2,2 %
Growth of EBITDA (Q/Q)		1,2 %	1,9 %	5,1 %	1,6 %	-0,3 %	1,7 %	-15,8 %	5,9 %	-2,8 %	0,1 %	-3,1 %
EPS** growth (Q/Q)		17,1 %	-11,8 %	-44,2 %	-7,9 %	120,7 %	20,8 %	-57,8 %	-11,3 %	82,8 %	0,3 %	-6,0 %
Growth of Sales (Y/Y)		2,9 %	2,8 %	11,1 %	6,8 %	2,8 %	2,3 %	-8,2 %	-3,3 %	1,1 %	2,6 %	5,5 %
Growth of EBITDA (Y/Y)		-1,5 %	-4,1 %	6,5 %	10,1 %	8,5 %	8,2 %	-13,3 %	-9,6 %	-11,9 %	-13,2 %	-0,1 %
EPS** growth (Y/Y)		34,8 %	3,3 %	-70,1 %	-47,0 %	0,0 %	37,0 %	3,6 %	-0,2 %	-17,4 %	-31,4 %	52,9 %



SalMar er en ledende norsk produsent av oppdrettslaks. Selskapet har konsesjoner i Midt-Norge og i Troms. SalMar eier videre 50 % av Scottish Sea Farms, Storbritannias nest største produsent av oppdrettslaks. SalMar har også en betydelig videreforedlingsproduksjon ved hovedkontoret på Frøya. For ytterligere informasjon; www.salmar.no.

Salmar (57,00) – solid innsidekjøp inngir tillit

- Salmar er et oppdrettselskap med virksomhet i Norge og Skottland.
- Salmar la frem solide tall for første kvartal på onsdag. Driftsresultatet var på linje med forventningene, mens bunnlinjen kom inn sterkere som en følge av høyere bidrag fra tilknyttede selskaper.
- Salmar har lenge vært blant de mest lønnsomme oppdrettselskapene i Norge. Denne posisjonen ble opprettholdt i første kvartal.
- Problemene med lakselus i Midt-Norge synes å være under kontroll, mens den biologiske situasjonen i Skottland er tilfredsstillende.
- Utsiktene for Salmar er gode. Med de rådende lakseprisene er det duket for rekordresultat i andre kvartal.
- Som en følge av lav chilensk produksjon ventes lakseprisen å holde seg sterk ut året.
- Salmar ventes å utbetale et utbytte på 2,20 kroner per aksje den 3. juni noe som tilsvarer en direkteavkastning på 3,7%.
- Ulike verdsettelsesmetoder som DCF og gjennomsnittlige bransjemultipler blinker Salmar ut som underpriset. Vårt kursmål på 67 er under vurdering og vil trolig bli hevet.
- Et innsidekjøp på solide 1,2 millioner kroner tidligere denne uken underbygger det positive bildet.
- Hovedrisikoen i Salmar som i resten av oppdrettsbransjen utgjøres av sykdomsrisikoen.



Estimates: Salmar, Terra Markets

SalMar		SALM											
Price	NOK	57,00	Risk: Medium									Last report	31.03.2010
Capitalisation	NOK	5 871	Investment potential:									Last update	05.05.2010
			2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010e	2011e	2012e
Sales	NOK	na	na	791	871	1 249	1 679	1 714	2 377	2 857	2 798	2 754	
Gross profit	NOK	na	na	360	415	728	873	890	1 241	1 446	1 417	1 394	
EBITDA	NOK	na	na	146	237	485	464	393	663	1 024	947	857	
EBIT adjusted	NOK	na	na	123	210	447	411	338	585	913	804	715	
Operating earnings (EBIT)	NOK	na	na	123	250	511	506	305	580	1 107	804	715	
Pretax profits (EBT)	NOK	na	na	110	319	577	481	235	634	1 176	860	766	
Net profit	NOK	na	na	83	252	445	352	169	471	874	642	572	
Net debt (cash)	NOK	na	na	158	104	493	539	719	499	158	67	-174	
Enterprise value	NOK	na	na	na	na	na	5 072	3 398	5 238	6 030	5 939	5 698	
Book value of equity	NOK	na	na	200	401	828	1 089	1 117	1 502	2 143	2 352	2 602	
Sales per share	NOK	na	na	na	na	na	16,30	16,64	23,08	27,74	27,17	26,74	
EPS	NOK	na	na	na	na	na	3,41	1,64	4,57	8,49	6,24	5,55	
EPS (adjusted)	NOK	na	na	na	na	na	2,79	1,90	4,62	7,13	6,24	5,55	
Dividends per share	NOK	na	na	na	na	na	1,10	0,40	2,20	4,21	3,12	3,33	
Book value per share*	NOK	na	na	na	na	na	10,57	10,85	14,58	20,81	22,83	25,26	
Net debt (cash) per share	NOK	na	na	na	na	na	5,23	6,98	4,84	1,54	0,65	-1,69	
P/E		na	na	na	na	na	12,9	15,9	10,1	6,7	9,1	10,3	
P/E (adjusted)		na	na	na	na	na	15,8	13,7	10,0	8,0	9,1	10,3	
P/Sales		na	na	na	na	na	2,7	1,6	2,0	2,1	2,1	2,1	
P/Book value*		na	na	na	na	na	4,2	2,4	3,2	2,7	2,5	2,3	
EV/EBITDA		na	na	na	na	na	10,9	8,6	7,9	5,9	6,3	6,7	
EV/EBIT**		na	na	na	na	na	12,3	10,1	9,0	6,6	7,4	8,0	
EV/NOPLAT**		na	na	na	na	na	17,1	14,0	12,4	9,2	10,3	11,1	
EV/Sales		na	na	na	na	na	3,0	2,0	2,2	2,1	2,1	2,1	
Dividend yield		na	na	na	na	na	2,5%	1,5%	4,8%	7,4%	5,5%	5,8%	
ROE* (adjusted)		na	na	na	74%	64%	30%	18%	36%	40%	29%	23%	
Equity ratio*		na	na	19%	33%	37%	41%	39%	47%	55%	57%	60%	
Debt/Equity*		na	na	249%	116%	93%	78%	90%	54%	38%	34%	31%	
Net debt/EBITDA		na	na	1,08	0,44	1,02	1,16	1,83	0,75	0,15	0,07	-0,20	
Gross margin		na	na	45%	48%	58%	52%	52%	52%	51%	51%	51%	
EBITDA margin		na	na	18%	27%	39%	28%	23%	28%	36%	34%	31%	
EBIT** margin		na	na	16%	24%	36%	24%	20%	25%	32%	29%	26%	
Growth of Sales		na	na	nm	10%	43%	34%	2%	39%	20%	-2%	-2%	
Growth of EBITDA		na	na	nm	62%	105%	-4%	-15%	69%	54%	-7%	-10%	
EPS** growth		na	na	na	na	na	nm	-32%	143%	54%	-13%	-11%	

SalMar		SALM											
Price	NOK	57,00	Risk: Medium									Last report	31.03.2010
Capitalisation	NOK	5 871	Investment potential:									Last update	05.05.2010
			2Q-2008	3Q-2008	4Q-2008	1Q-2009	2Q-2009	3Q-2009	4Q-2009	1Q-2010	2Q-2010e	3Q-2010e	4Q-2010e
Sales	NOK	415	395	556	476	456	688	757	618	515	888	836	
Gross profit	NOK	201	218	288	209	250	401	381	313	261	450	423	
EBITDA	NOK	80	87	151	98	119	246	201	172	215	337	301	
EBIT adjusted	NOK	66	74	135	82	102	225	175	153	190	305	265	
Operating earnings (EBIT)	NOK	58	50	267	23	304	65	189	346	190	305	265	
Pretax profits (EBT)	NOK	40	49	226	35	327	78	194	378	204	320	274	
Net profit	NOK	30	37	160	30	242	58	142	284	153	236	202	
EPS	NOK	0,29	0,35	1,55	0,29	2,35	0,56	1,37	2,76	1,48	2,29	1,96	
EPS (adjusted)	NOK	0,34	0,52	0,66	0,70	0,94	1,68	1,29	1,40	1,48	2,29	1,96	
12-months forward P/E (adjusted)		17,8	9,9	6,5	7,1	8,3	7,9	7,1	7,0	8,1	8,5	9,0	
Gross margin		48,4 %	55,2 %	51,7 %	43,8 %	54,8 %	58,2 %	50,3 %	50,6 %	50,6 %	50,6 %	50,6 %	
EBITDA margin		19,2 %	22,1 %	27,1 %	20,5 %	26,0 %	35,8 %	26,5 %	27,8 %	41,7 %	38,0 %	36,0 %	
EBIT** margin		15,8 %	18,8 %	24,2 %	17,3 %	22,4 %	32,7 %	23,2 %	24,7 %	37,0 %	34,3 %	31,8 %	
Growth of Sales (Q/Q)		19,1 %	-4,9 %	41,0 %	-14,4 %	-4,2 %	50,8 %	9,9 %	-18,3 %	-16,6 %	72,3 %	-5,9 %	
Growth of EBITDA (Q/Q)		6,1 %	9,4 %	72,5 %	-35,1 %	21,3 %	107,8 %	-18,6 %	-14,5 %	25,2 %	56,9 %	-10,8 %	
EPS** growth (Q/Q)		-10,9 %	51,3 %	26,3 %	7,4 %	33,8 %	78,5 %	-23,4 %	8,6 %	5,8 %	54,9 %	-14,5 %	
Growth of Sales (Y/Y)		22,4 %	-14,6 %	22,5 %	36,6 %	10,0 %	74,4 %	36,0 %	29,8 %	13,0 %	29,0 %	10,4 %	
Growth of EBITDA (Y/Y)		-26,2 %	-26,1 %	74,9 %	29,9 %	48,5 %	182,1 %	33,1 %	75,5 %	81,2 %	36,8 %	49,9 %	
EPS** growth (Y/Y)		-46,7 %	-22,9 %	60,6 %	82,9 %	174,7 %	224,0 %	96,5 %	98,7 %	57,1 %	36,3 %	52,0 %	

Modellportefølje

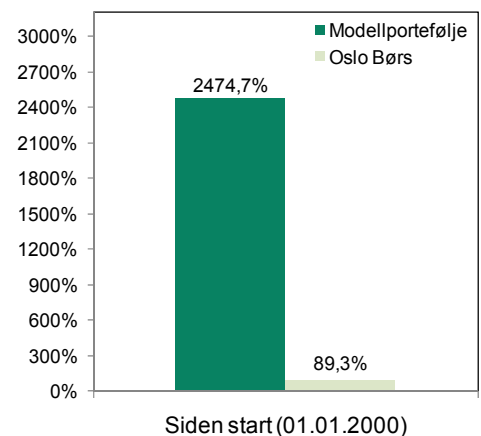
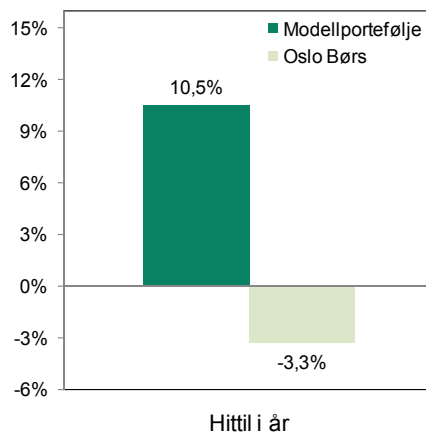
Dato	Ticker	Investeringsmomenter	Kurs inn	Kurs nå	Endring
09.12.09	NHY	<ul style="list-style-type: none"> Kostnadskutt og en stigende aluminiumspris gjør oss positive til Norsk Hydro. Aksjen fortjener i følge våre beregninger en kurs på 51,50 kroner. Et mulig salg av vannkraftverk representerer en potensielt stor kurstrigger. 	42,77	42,50	-1%
14.12.09	FAIR	<ul style="list-style-type: none"> Fairstar er offshore-rederi med to moderne tungløftskip, Fjord og Fjell. Med en pris/bok-faktor på 1,0 og 2010-P/E på 5,8 er nøkkeltallene attraktive. Fairstar er godt posisjonert for å vinne flere attraktive kontrakter fremover. 	8,40	12,45	+48%
13.01.10	NESG	<ul style="list-style-type: none"> Nes Prestegjelds Sparebank verdsettes kun til et pris/bok-forhold på 0,6. En P/E rundt 8 og direkteavkastningen på 4% er heller ikke krevende. Egenkapitalbevis omtales ofte som "superaksjer" grunnet den ekstra tapsbufferen. 	70,83	77,00	+14%*
26.03.10	AKSO	<ul style="list-style-type: none"> Aker Solutions handles med 15% rabatt i forhold til gjennomsnittlig bransjeprising. Flere store kontraktsmuligheter i tiden fremover taler for en positiv nyhetsstrøm. Den høye oljeprisen peker mot et økende aktivitetsnivå i oljeindustrien fremover. 	93,40	91,85	+1%*
07.04.10	STL	<ul style="list-style-type: none"> Oljeprisen er råsterk og understøttes av robust vekst i fremvoksende økonomier. Med dagens oljepris vil Statoil tjene 18 kroner per aksje de neste tolv månedene. Med en gjennomsnittlig historisk P/E på 10 tilsier dette en aksjekurs på 180. 	142,18	136,10	-4%
14.04.10	TEL	<ul style="list-style-type: none"> Telenor gir en flott eksponering mot privat forbruk i fremvoksende økonomier. Vi venter at inntjeningen per aksje tangerer tidligere toppnivå fra 2007 i 2012. I så fall bør aksjekursen være tilbake på 2007-nivå på 110-135 i 2012. 	82,80	81,15	-2%
19.04.10	TOTG	<ul style="list-style-type: none"> Totens Sparebank er kanskje børsens beste utbytteaksje med en bærekraftig direkteavkastning på 7%, en 2010-P/E på 7,5 og pris/bok på 0,78. Med lav risiko i utlånsporteføljen og lav vurdering ser vi liten nedside i kursen. 	93,14	94,50	+1%
19.04.10	KIT	<ul style="list-style-type: none"> Kitron har solide kunder og markedslederskap innen sin bransje i Skandinavia. P/E er på 7,2 for i år fallende til 4,9 neste år, mens balansen fremstår som sterk. Vi venter at omsetningstrenden endrer fortegn fra negativ til positiv utover året. 	2,94	2,71	-8%
19.04.10	EDBASA	<ul style="list-style-type: none"> Verdsettelsen av EDB fremstår som lav med en P/E på 8,4 for i år. Vi venter at IT-investeringene i næringslivet tar seg opp fremover etter et rolig 2009. EDB kan være en oppkjøpskandidat i en bransje som er i konsolidering. 	19,59	17,00	-13%
		<ul style="list-style-type: none"> Vi står i kontanter. 			

*Justert for utbytte

Kommentar: Vi foretar ingen endringer i modellporteføljen i dag.

Avkastning

Avkastningen til både modellporteføljen og Oslo Børs er beregnet på kumulativ basis (hensyntatt renterenteseffekt). Ved kjøp og salg legges volumvektet gjennomsnittskurs samme dag som anbefalingen offentliggjøres til grunn. Hver posisjon utgjør til en hver tid 1/10 av modellporteføljen.



Børsspeilet i Økonomisk Rapport

Dato	Ticker	Kurs inn	Kurs nå	Endring
04.05.2010	REC	19,49	17,32	-11%
04.05.2010	STL	144,75	136,10	-6%
04.05.2010	TEL	84,46	81,15	-4%
04.05.2010	NESG	77,00	77,00	+0%



Renewable Energy Corporation

Renewable Energy Corporation ASA (REC) ble etablert i 1996. Virksomheten omfatter alle ledd i verdikjeden fra produksjon av råmateriale til solenergiprodukter. Selskapet har kunder over hele verden og ca. 1 400 medarbeidere fordelt på produksjonsenheter i 4 land på 3 kontinenter. For ytterligere informasjon; www.recgroup.com.



Statoil

Statoil er den ledende produsenten av petroleum på norsk kontinentalsokkel og har også betydelig produksjon utenfor Norge. Statoil er verdens største operatør til havs, har virksomhet i ca 40 land og 30 000 ansatte. Produksjonen i 2009 er forventet å være 1,95 millioner fat oljeekvivalenter per dag.



Telenor

Telenor Group er en ledende internasjonal leverandør av kommunikasjonstjenester og en av verdens største mobiloperatører. Ytterligere informasjon: www.telenor.no.

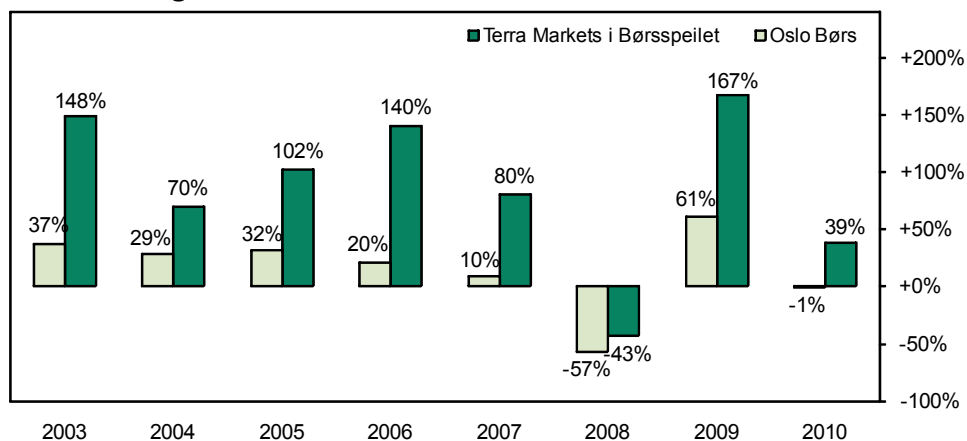


Nes Prestegjelds Sparebank

Nes Prestegjelds Sparebank er en lokal sparebank med hovedkontor på Nesbyen og avdelingskontor i Drammen, Flå, Gol, Nore og Uvdal og Sigdal. Tjenestetilbudet består av bank, forsikring og plassering.

Avkastningen til både Børsspeil-porteføljen og Oslo Børs oppdateres kun ved avslutningen av hver runde i denne ekspertkonkurransen i Økonomisk Rapport.

Avkastning



Om Børsspeilet i Økonomisk Rapport:

Seks eksperter starter året med 100 000 tenkte kroner. Annenhver uke setter de opp hver sin aksjportefølje. Hvert år kåres en vinner for året. Deltakerne kan gå i kontanter hvis de vil, men det er i børsspeilets ånd at man stort sett er investert. Det skal være min. 3 – max. 5 selskaper i porteføljen. Minst 10 prosent i hver aksje og maks 40 prosent i en aksje. Eventuelle utbytter i den perioden man sitter med en aksje innbakes i kursen som kursgevinst.

Kalender

Mai					
M	T	O	T	F	L-S
3	4	5	6	7	
10	11	12	13	14	
17	18	19	20	21	
24	25	26	27	28	
31					

Juni					
M	T	O	T	F	L-S
	1	2	3	4	
7	8	9	10	11	
14	15	16	17	18	
21	22	23	24	25	
28	29	30			

Finanskalender

Dagens kalender

RES	MING, CEQ, HNA, AKER, PSI, BOR, PRON, IGE, GRO, BON, KVE, ALGETA
USA	Average Workweek, april, kl. 14:30, konsensus 34,0 Hourly Earnings, april, 14:30, konsensus 0,1% Nonfarm Payrolls, april, kl.14:30, konsensus 187 000 Unemployment Rate, april, kl. 14:30, konsensus 9,7% Consumer Credit, march, kl. 21:00, konsensus -\$3,9mrd.
Norge	Industriordre 1.kv kl 10:00 Industriproduksjon mars kl 10:00 Statens pensjonsfond utland 1.kv kl 10:00
UK	PPI april kl 10:30
Tyskland	Industriproduksjon mars kl 12:00

Mandagens kalender

Norge	KPI april kl 10:00 PPI april kl 10:00
Tyskland	Handelsbalanse mars kl 08:00
Japan	Referat fra rentemøte i april
UK	Rentebeskjed fra sentralbanken kl 13:00

Tirsdagens kalender

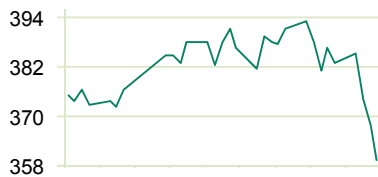
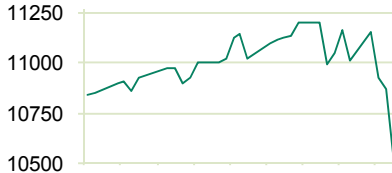
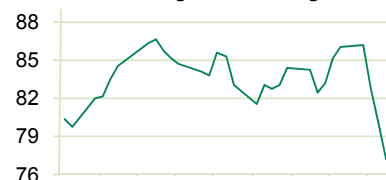
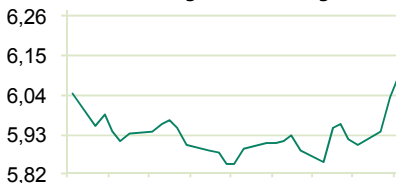
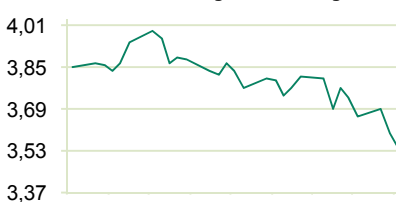
RES	AFG, EKO, BWG, SIT, DNO, PROD, COD, ECHEM, COMROD
USA	Wholesale Inventories, march, kl. 16:00

Onsdagens kalender

RES	SCH, AUSS, TTS, SEVAN, PRS, HEX, GOD, WWI, NESG, HRG,
USA	Trade Balance, march, kl. 14:30 Crude Inventories, 05/08 kl. 16:30 Treasury Budget, april, kl. 20:00

Torsdagens kalender

RES	ASD, BWO
USA	Continuing Claims, 05/08 kl. 14:30 Export Prices ex-ag., april, kl. 14:30 Import Prices ex-oil, april, kl. 14:30 Initial Claims, 05/08 kl. 14:30

Oslo Børs - Benchmark
utvikling siste 30 dagerDow Jones
utvikling siste 30 dagerOil (Platts WTI)
utvikling siste 30 dagerOil Service - USA
utvikling siste 30 dagerGullpris
utvikling siste 30 dagerUSD/NOK
utvikling siste 30 dagerUS 10Y-rente
utvikling siste 30 dager

Nøkkeltall for Oslo Børs

Omsetning:

	mill. kr
Aksjer:	9 317
Grunnfond:	28,3
Obligasjoner:	n.a.

Antall endret:

Antall opp:	23
Antall uendret:	29
Antall ned:	130

Størst omsetning:

	mill. kr
Statoil	1471,06
Yara International	1057,61
Telenor	741,46
Norsk Hydro	718,08
Seadrill	657,87
DnB NOR	566,15
XACT Derivat BULL	409,86
Petroleum Geo-Services	407,15
Royal Caribbean Cruises	302,29
Frontline	268,49

Utvikling for ulike indekser:

Oslo Børs Benchmark:	-2,30%
Oslo Børs Aksjeindeks:	-2,16%
Oslo Børs Small Cap indeks:	-2,58%
Energiindeksen:	-2,01%
Materialindeksen:	-3,99%
Industriindeksen:	-2,02%
Indeks for forbruksvarer:	-2,72%
Indeks for konsumvarer:	-2,08%
Indeks helsevernsselskaper:	-3,89%
Finansindeksen:	-3,26%
IT-indeksen:	-2,55%
Telekom-indeksen:	0,11%
Indeks forsyningsselskaper:	-1,19%
Marineindeksen:	-2,02%
OBX-indeks:	-2,29%
Egenkapitalbevis indeks:	-2,67%

Vinnere siste dag:

(endring)	% opp
Simrad Optronics	18,86
Norse Energy Corp TR	12,16
Apptix	11,65
Acta Holding	7,79
Komplett	7,34

Tapere siste dag:

(endring)	% ned
Green Reefers	-13,11
Reservoir Exploration Technology	-12,50
Intex Resources	-11,59
Spectrum	-11,54
SpareBank1 Buskerud-Vestfold	-10,48

Vinnere siste uke:

(endring)	% opp
Aqua Bio Technology	27,66
Nexus Floating Production	25,00
Nio Security	24,24
Global IP Solutions	17,46
Hol Sparebank	15,79

Tapere siste uke:

(endring)	% ned
Renew able Energy Corporation TR	-69,75
Rocksource	-34,68
Cecon	-33,33
Hjellegjerde	-30,23
Spectrum	-22,82

Vinnere siste 12 mnd.:

(endring)	% opp
PCI Biotech Holding	757,14
Nordic Semiconductor	427,14
Clavis Pharma	425,07
Intex Resources	343,64
Spectrum	298,54

Tapere siste 12 mnd.:

(endring)	% ned
Artumas Group	-97,89
Reservoir Exploration Technology	-97,15
Nexus Floating Production	-74,36
Oceanteam	-71,01
Global Tender Barges	-67,17

Nøkkeltall internasjonalt**Børsindekser**

	Siste	Endring
S&P 500	1 128,2	-3,2 %
Dow Jones	10 520	-3,2 %
Nasdaq	2 320	-3,4 %
Russell 2000	672,2	-3,8 %
Nikkei (Tokyo)	10 382	-2,9 %
Shanghai Composite Index	2 740	-4,1 %
Hang Seng Index(Hong Kong)	19 993	-0,7 %
Straits Times Index (Singapore)	2 820	-0,7 %
S&P/ASX 200 (Sydney)	4 573	-2,2 %
OSEBX	359,3	-2,3 %
OMXS30 (Stockholm)	977,3	-2,3 %
FTSE 100 (London)	5 261	-1,5 %
DAX 30 (Frankfurt)	5 908	-0,8 %

Amerikanske sektorer

	Siste	Endring
AMEX Oil	1 018,0	-3,3 %
Oil & Gas Prod. & Expl.	585,9	-3,1 %
Integrated Oil & Gas	602,9	-3,5 %
PHLX Oil Service	194,8	-3,9 %
Oil & Gas Drilling	715,5	-4,9 %
Phil. Gold/Silver	174,6	+1,0 %
Aluminium Index	112,9	-4,2 %
Paper & Forest	107,0	-5,2 %
Computer Storage	381,7	-3,4 %
Communication Equipment	128,9	-3,8 %
Phil. Semiconductor	352,5	-3,3 %
AMEX Internet	240,2	-2,9 %
Nasdaq Telecom	214,1	-3,8 %
AMEX Biotech	1 080,3	-3,8 %
Airlines Index	111,0	-3,6 %

Norske aksjer i utlandet

	Slutt i Oslo	Slutt i utlandet	Volum i utlandet
Acergy	105,40	102,72	402 157
Crew Gold Corp.	1,57	1,63	880 564
Frontline	201,60	198,51	2 564 270
Golar LNG	80,00	81,13	390 937
Questerre Energy	16,70	16,91	1 363 559
RCCL	196,50	192,20	6 227 500
Statoil	136,10	134,73	5 279 428
Transeuro Energy	0,28	0,30	334 000

Valutakurser

	Siste	Endring
EUR/USD	1,27	-1,2 %
USD/JPY	90,53	-3,6 %
USD/NOK	6,24	+2,5 %
EUR/NOK	7,90	+1,2 %
SEK/NOK	0,81	+0,4 %
GBP/NOK	9,21	+0,2 %
JPY/NOK	6,89	+6,3 %

Renter

	Siste	Endring
NIBOR 3M	2,38%	0,06
Norway 10Y Government Bond Yield	3,31%	-0,10
EURIBOR 3M	0,62%	0,00
Germany 10Y Government Bond Yield	2,78%	-0,08
USD LIBOR 3M	0,37%	0,01
USA 10Y Government Bond Yield	3,41%	-0,14
Kredittspread, USA (30Y Baa mot Stat)	1,56%	0,01

Amerikanske indikatorer

	Siste	Ukentlig endring
S&P 12 mnd forward EPS	86,1	-0,9 %
S&P 12 mnd forward P/E	13,1	-2,4 %
Volatility Index	32,8	+31,7 %

Råvarer

	Siste	Endring
Olje Brent, 1 month futures	79,83	-3,4 %
Olje WTI, 1 month futures	77,11	-3,6 %
Olje WTI 2016-levering	93,30	-2,4 %
Naturgass Henry Hub	3,97	-0,7 %
Gull	1 207,75	+2,9 %
Aluminium	2 075,75	-0,9 %
Papirmasse (USD/t, månedlig)	925,59	+4,7 %
Avispapir (EUR/t, ukentlig)	409,09	-1,2 %
Ammoniakk (USD/t, ukentlig)	313,13	+0,0 %
Urea (USD/t)	237,50	+0,0 %
Hvete (USD/bushel)	511,25	-0,8 %
Strøm (øre/kWh)	40,14	-0,3 %
Laks (NOK/kg, ukentlig)	38,62	+1,8 %

Fraktrater

	Siste	Endring
Tankrater WS	59	-6,3 %
Baltic Dry Index	3 468	+2,6 %
Capesize Index	4 041	+3,2 %
Panamax Index	4 018	+1,7 %
Supramax Index	2 817	+2,3 %

Utenlandske referanseaksjer

	Referanse	Endring
Saipem	ACY, SUB	-2,0 %
Technip	ACY, SUB	-4,7 %
Schlumberger	AKSO	-2,9 %
Danske Bank	DNBNOR	-7,3 %
Nordea	DNBNOR	-4,9 %
SEB	DNBNOR	-6,2 %
Svenska Handelsbanken	DNBNOR	-2,3 %
Swedbank	DNBNOR	-6,2 %
Atwood Oceanics	FOE, SDRL, SONG	-6,9 %
Diamond Offshore	FOE, SDRL, SONG	-4,4 %
Transocean	FOE, SDRL, SONG	-4,2 %
Noble Corp.	FOE, SDRL	-3,3 %
Euronav	FRO	-2,8 %
Overseas Schipholding	FRO	-5,1 %
Teekey Corp.	FRO	-6,6 %
Torm	FRO	-2,9 %
Diana Shipping	GOGL	-6,6 %
DryShips	GOGL	-7,6 %
Excel Maritime	GOGL	-15,3 %
Alcoa	NHY	-4,2 %
Holmen	NSG	+3,7 %
Stora Enso	NSG	-1,4 %
UPM Kymmene	NSG	-1,5 %
CGGVeritas	PGS	-0,1 %
Carnival Corp	RCL	-4,0 %
First Solar	REC	-8,7 %
Q-Cells	REC	-2,9 %
Sunpower	REC	-7,8 %
Suntech Power	REC	-10,0 %
Air France-KLM	SAS	-1,9 %
Lufthansa	SAS	-1,1 %
Ryanair	SAS	-1,3 %
BP	STL	+0,4 %
Chevron	STL	-3,7 %
Eni	STL	-3,4 %
ExxonMobil	STL	-3,4 %
Royal Dutch Shell	STL	-1,8 %
Total	STL	-2,0 %
Tele2	TEL	-2,9 %
TeliaSonera	TEL	-2,0 %
VimpelCom	TEL	-7,1 %
Agrium	YAR	-5,4 %
Mosaic	YAR	-1,3 %
PotashCorp	YAR	-1,7 %

Løpende estimater

Uke 18 (gjennomsnitt av en rekke banker og meglerhus sine estimater)

Selskap	Aksjekurs	EPS 2010 (Est.)	P/E 2010	EPS 2011 (Est.)	P/E 2011	Ant. Estimer
Aceryg	105,40	7,39	14,3	5,88	17,9	31
Aker Solutions	91,85	8,38	11,0	7,05	13,0	22
DnB NOR	64,00	6,04	10,6	6,13	10,4	25
DNO	8,06	-0,30	-	0,94	8,6	10
EDB Business Partner	17,00	1,36	12,5	2,49	6,8	11
Ekornes	125,00	8,92	14,0	9,87	12,7	5
Etek	2,58	-0,69	-	0,06	43,0	6
Atea	46,70	4,01	11,6	4,72	9,9	12
Fred Olsen Energy	199,00	41,43	4,8	37,45	5,3	16
Frontline	201,60	7,39	27,3	15,17	13,3	22
Jinhui Shipping	28,20	10,09	2,8	8,97	3,1	7
Norsk Hydro	42,50	-2,41	-	2,06	20,6	21
Norske Skogindustrier	7,90	-2,45	-	-7,00	-	15
Orkla	46,71	1,40	33,4	2,66	17,6	14
Petroleum Geo Services	75,95	8,07	9,4	3,92	19,4	23
Prosafe	30,52	3,71	8,2	5,82	5,2	14
REC	17,32	-1,96	-	-0,17	-	37
SAS AB	0,83	-0,67	-	-0,05	-	9
Schibsted	137,90	4,42	31,2	7,48	18,4	14
SeaDrill	141,60	16,68	8,5	17,56	8,1	28
Statoil	136,10	10,85	12,5	14,39	9,5	30
Storebrand	40,33	2,91	13,9	4,04	10,0	12
Subsea 7	108,10	10,98	9,8	6,65	16,3	24
Telenor	81,15	6,92	11,7	6,38	12,7	30
TGS Nopec	107,80	9,01	12,0	10,38	10,4	17
Tomra Systems	25,60	1,67	15,3	1,98	12,9	13
Yara International	198,30	8,80	22,5	17,11	11,6	24

Disclosures

This report has been prepared for information purposes only by Terra Markets, registered in Norway under number NO 980 874 907 (the Register of Business Enterprises), under supervision of the Financial Supervisory Authority of Norway (Finanstilsynet). This report is based on information obtained from public sources that Terra Markets believes to be reliable but has not independently verified, and Terra Markets makes no guarantee, representation or warranty as to its accuracy or completeness. Any opinions expressed herein reflect Terra Markets' judgment at the time of preparing the report and are subject to change without notice. This report is intended for use only by those investors to whom it is made available by Terra Markets and no part of this report may be reproduced in any manner or used other than as intended without prior written permission from Terra Markets.

The report is issued subject to the General Business Terms for Terra Markets and information about the terms is available at www.terramarkets.no.

Terra Markets is a member of The Norwegian Securities Dealers Association, which has issued recommendations and market standards for security companies. This document has been prepared in accordance with these guidelines. The Association's website where the recommendations and market standards can be found is: www.nfmf.no.

This report is not an offer to buy or sell any security or other financial instrument or to participate in any investment strategy. No liability whatsoever is accepted for any direct or indirect loss or expense arising from the use of this report. Distribution of research reports or other investment advice is restricted by law in certain jurisdictions. Persons in possession of this report should seek further guidance regarding such restrictions before distributing this report.

Analyst certification

The analyst(s) who has (have) prepared this report, hereby certify that notwithstanding the existence of any such potential conflicts of interests referred to later in the disclaimer, the views expressed in this report accurately reflect our personal view about the companies and securities covered by this report. I/We further certify that I/we have not been, nor are or will be receiving any direct or indirect compensation related to the specific recommendations or views contained in this report.

Recommendation structure

Company reports

Terra Markets' recommendations are based on a six-month time horizon and absolute performance adjusted for risk. Near-term dividends are included into return. The table below shows our general guidelines for determining our recommendations:

Risk	Buy / Strong Buy	Hold	Reduce / Sell
Low	> 10%	2% - 10%	< 2%
Medium	> 15%	3% - 15%	< 3%
High	> 30%	5% - 30%	< 5%

The percentages are defined as an upside to our price target plus eventual dividends within six months. Whether a Buy or Strong Buy / Reduce or Sell recommendation is given, depends on the analyst's conviction in the case.

Price targets are based on a combination of several valuation methods. The most frequently used are the Discounted Cash Flow (DCF), Sum Of The Parts (SOTP) and relative valuation methods, depending on the nature of the company.

Our risk assessments range from high risk to medium risk and low risk and are based on a subjective assessment of the following factors: 1) volatility in the share price, 2) liquidity in the share, 3) strength of the balance sheet, 4) the absolute earnings level and trend and 5) estimate risk.

Recommendation distribution as of April 8, 2010

Company reports	Strong Buy	Buy	Hold	Reduce	Sell
Total	5	75	27	9	4
% of total	4%	63%	23%	8%	3%
Corporate clients	1	20	4	0	0
% of total	4%	80%	16%	0%	0%

The table above shows recommendation distribution for all company reports issued during the last three months.

Terra Markets plans to update its recommendations on the companies covered: 1) when new accounting figures are released, 2) if any material news on the company or industry is released, 3) in other important instances.

Weekly Casebook

Terra Markets provides an updated assessments for all the companies in its research universe on a weekly basis in the Weekly Casebook product. Recommendations in Weekly Casebook are based on a 2 to 8-week time horizon and an expected absolute share price performance. In Weekly Casebook, Terra-rating of +2 is defined as Strong Buy, +1 as Buy, 0 as Hold, -1 as Reduce and -2 as Sell. Buy or Strong Buy recommendation is given when the analyst believes the stock price will appreciate in the coming 2 to 8 weeks, Hold recommendation is given when the analyst believes the share price will be flat in the coming 2 to 8 weeks, Reduce or Sell recommendation is given when the analyst believes the share price will depreciate in the coming 2 to 8 weeks. Whether a Buy or Strong Buy / Reduce or Sell recommendation is given, depends on the analyst's conviction in the case. The recommendations in the Weekly Casebook may differ from the recommendations in the company reports due to different time horizons.

Recommendation distribution as of April 8, 2010

Weekly Casebook	Strong Buy	Buy	Hold	Reduce	Sell
Total	8	70	42	15	1
% of total	6%	51%	31%	11%	1%
Corporate clients	2	16	5	2	0
% of total	8%	64%	20%	8%	0%

Trading recommendations

Terra Markets issues trading recommendations, Trading Buy and Trading Sell, which are based on a 1 to 5-day horizon. Trading Buy (Trading Sell) recommendation is given when the analyst believes the stock will rise (fall) on an absolute basis during a 1 to 5-day period. Trading Buy and Trading Sell recommendations may not coincide with our Buy and Sell recommendations given in the company reports on a six-month basis. There will not necessarily be any updates to the trading recommendations.

The selection of trading recommendations is based on the evaluation of short-term market fundamentals, performance of the peer stock prices, expected news flow as well as the companies' fundamental valuation. The comments given with the trading recommendations show the reasoning for them.

Historic and future returns

Please note that historic returns do not guarantee future positive returns from suggested trades. The client may not be able to achieve the same entry and exit prices for his positions. The client return will then deviate from the reported results of the trading. The commission and clearing cost will further reduce the return achieved by the client. Any trade can give a substantial negative result.

Potential conflict of interests

Investors should assume that Terra Markets is seeking or will seek Corporate Finance or other business relationships with the companies in this report. Terra Markets has performed the following corporate services for the following companies the last twelve months:

Share issues / placements: DiaGenic, NattoPharma, NorDiag, NutriPharma.

Bond issues: Borgestad, Simtronics.

Advisory: 24SevenOffice, Borgestad, DiaGenic, NattoPharma, NorDiag, Simtronics, Terra Gruppen, Transeuro Energy Corporation.

Market making: 24SevenOffice, AF Gruppen, Aurskog Sparebank, Bellit, Borgestad, Borgestad Industries, Comrod Communication, ContextVision, DiaGenic, Dolphin Interconnect Solutions, Eitzen Maritime Services, Fairstar Heavy Transport, Fara, Hexagon Composites, Infratek, Kitron, Kongsberg Automotive Holding, NattoPharma, Nes Prestegjelds Sparebank, NorDiag, Nordic Health, Nutri Pharma, Photocure, Playsafe Holding, Scana Industrier, Scandinavian Clinical Nutrition, Simrad Optronics, Simtronics, Teco Maritime, Totens Sparebank, Unison Forsikring, Zoncolan.

Please note that: Totens Sparebank and Nes Prestegjelds Sparebank are indirect shareholders of Terra Markets AS; Chief Financial Officer of Badger Explorer, Gunnar Dolven, Chief Financial Officer of Totens Sparebank, Paul Tormod Stenberg, and Managing Director of Nes Prestegjelds Sparebank, Hans Kristian Glesne, are board members of Terra Markets AS.

Terra Markets never buy or sell shares for own account but may have holdings as part of investment services activity such as market making. Analysts never hold shares in companies they analyze. A complete list of positions of employees can be found on our website www.terramarkets.no. This list is updated weekly. Holdings as a part of Terra Markets' investment services activities such as market making are not included.

Information barriers

Confidentiality rules and internal rules restricting exchange of information between different parts of Terra Markets may prevent employees of Terra Markets who are preparing this report from utilizing or being aware of information available in Terra Markets which may be relevant to the recipients' decisions. Terra Markets has established internal rules and regulations in order to avoid any potential conflicts of interests.