

# Paretos favorittaksjer for 2016

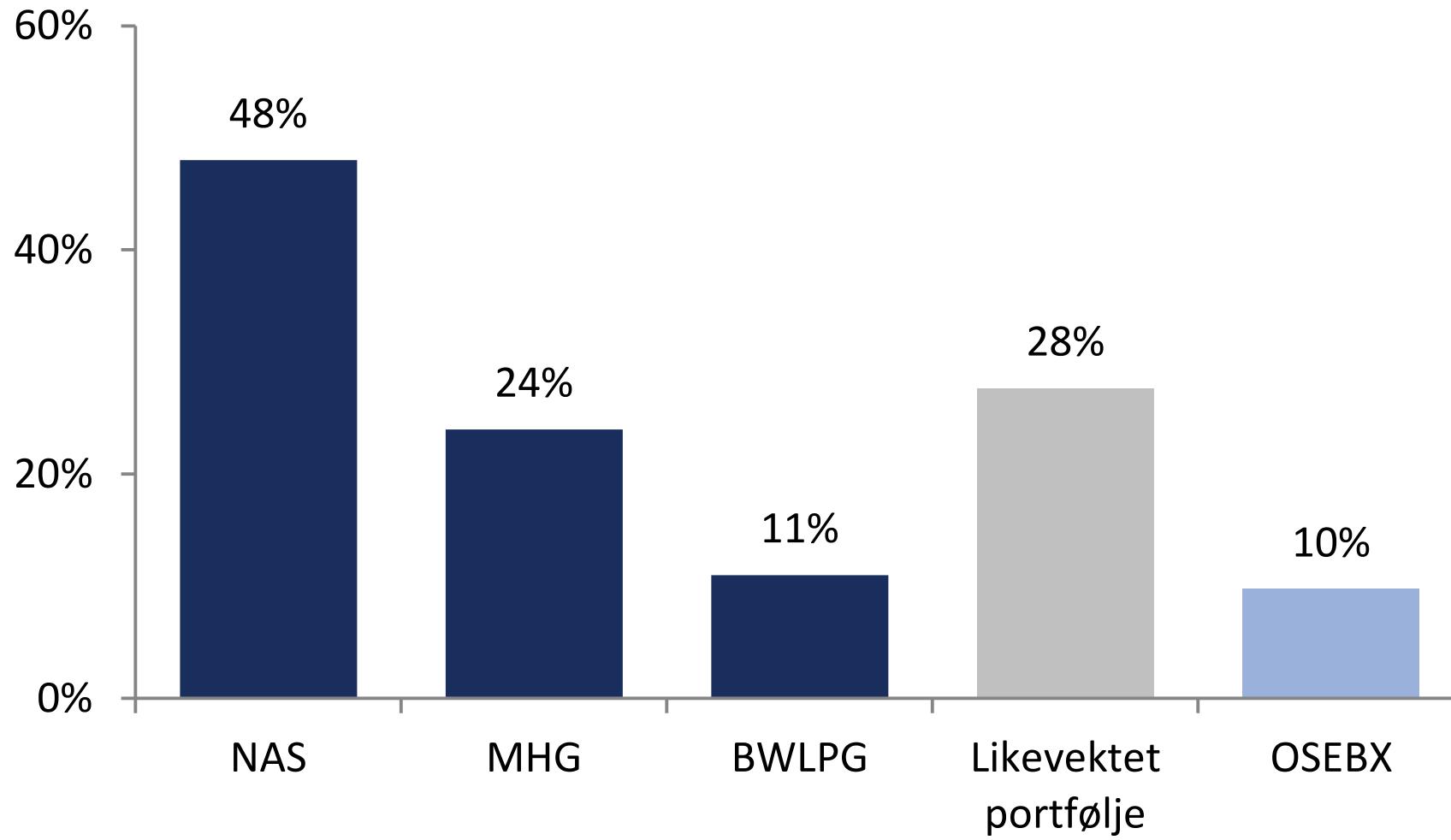
*AksjeNorge*

*Please refer to important disclosures on the last 6 pages of this document*

**Jon D. Gjertsen**  
Direct: +47 24 13 21 78  
Email: [jon@paretosec.com](mailto:jon@paretosec.com)

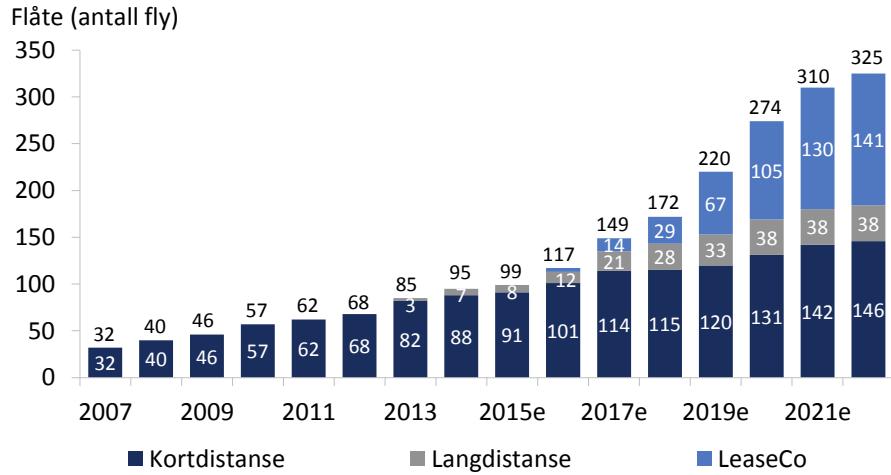
# Hvordan har tipsene vi ga i fjer gjort det?

Totalavkastning

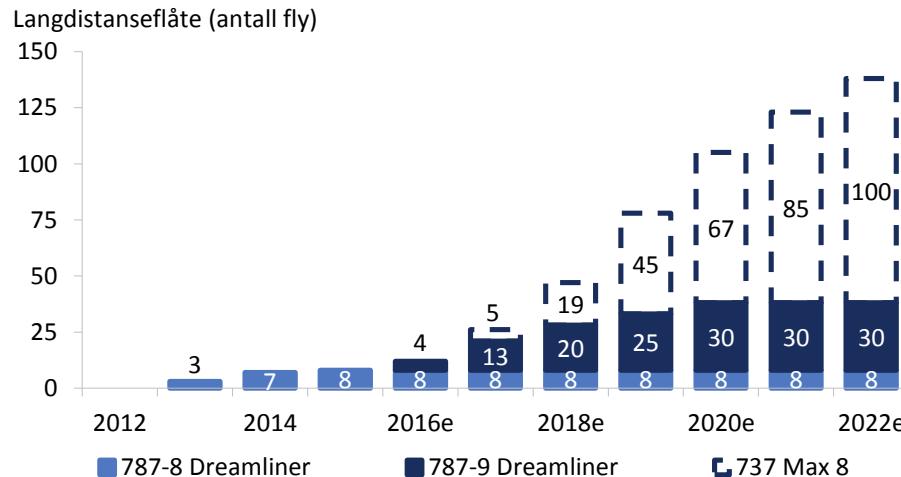


# Norwegian – Kjøp, kursmål NOK 450: Sikter langt

## Flåteutvikling NAS 2007-22e

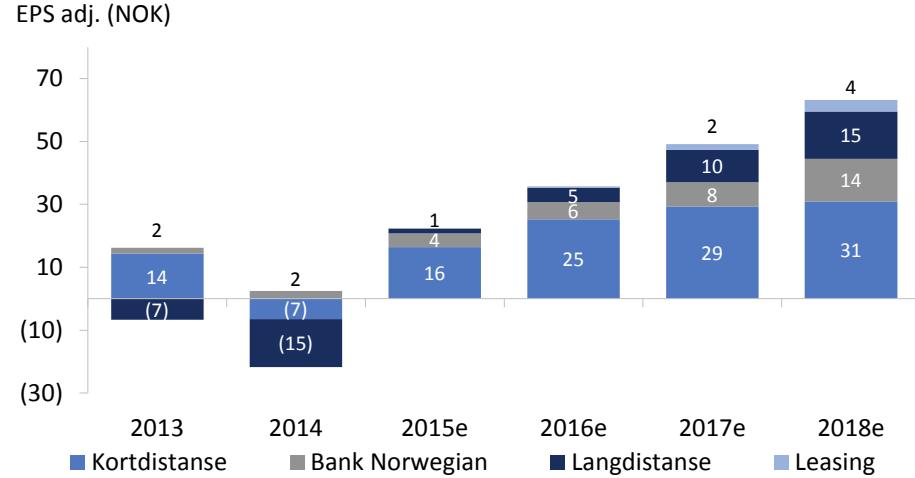


## Langdistanseflåte – NAS



Kilde: Selskapsdata, Pareto Securities Equity Research

## Inntjening per aksje 2013-18e

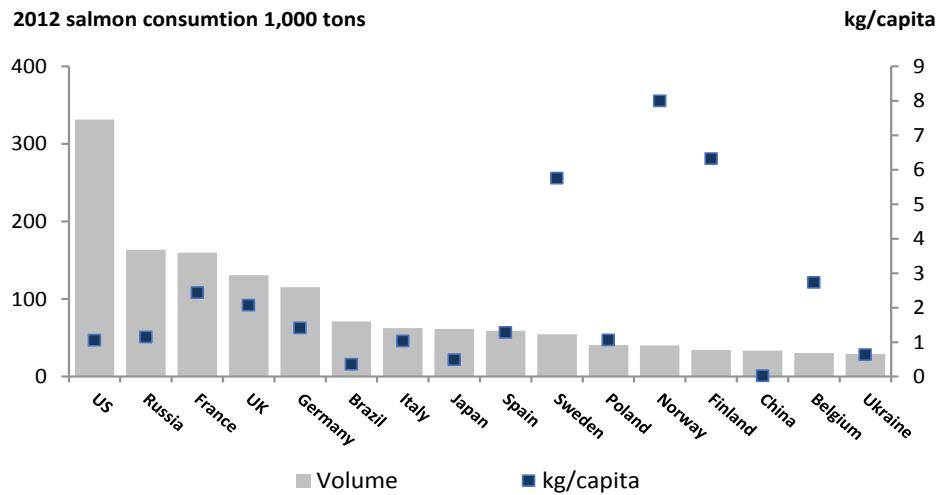


## Lønnsom langdistansevekst bør drive aksjen videre

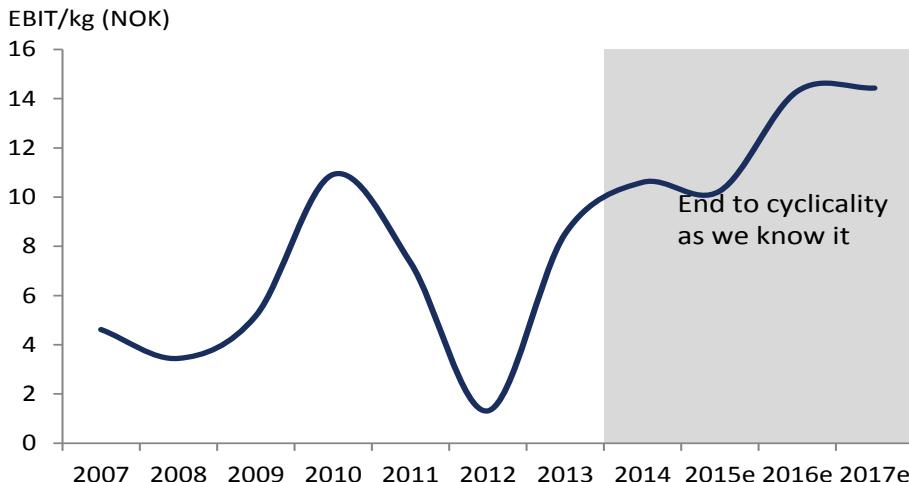
- ▶ Norwegian's resultat har blitt betydelig bedret i 2015e, hovedsakelig drevet av lavere vekst og bedre drift, spesielt på langdistanse.
- ▶ Langdistanse ('Dreamliner'-operasjonen) vil stå for veksten fremover – moderat kortdistansevekst
- ▶ Prisene på langdistanseflyvninger er 'kunstig høye' – høyere marginpotensiale for Norwegian. Norwegian selger godt: 96% av setene fylles.
- ▶ Markedet kommer til å prise inn langdistanse-potensialet de neste 12 månedene – kjøp, kursmål NOK 450

# Lerøy Seafood – Kjøp, kursmål NOK 348: Fang laksen

## Stort potensiale for etterspørselsvekst

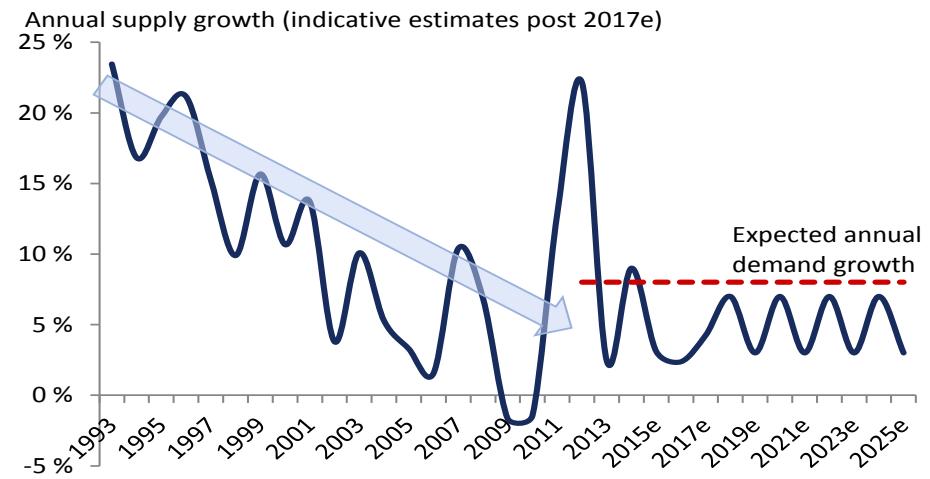


## Har vi sett slutten på syklikaliteten?



Kilde: Selskapsdata, Pareto Securities Equity Research

## Tilbudsvekst har trendet nedover

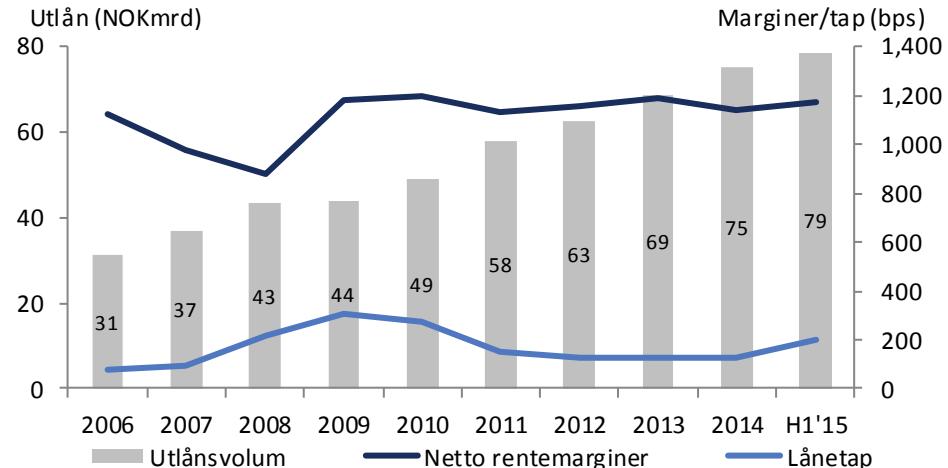


## Vi fremhever Lerøy som vår konkrete anbefaling

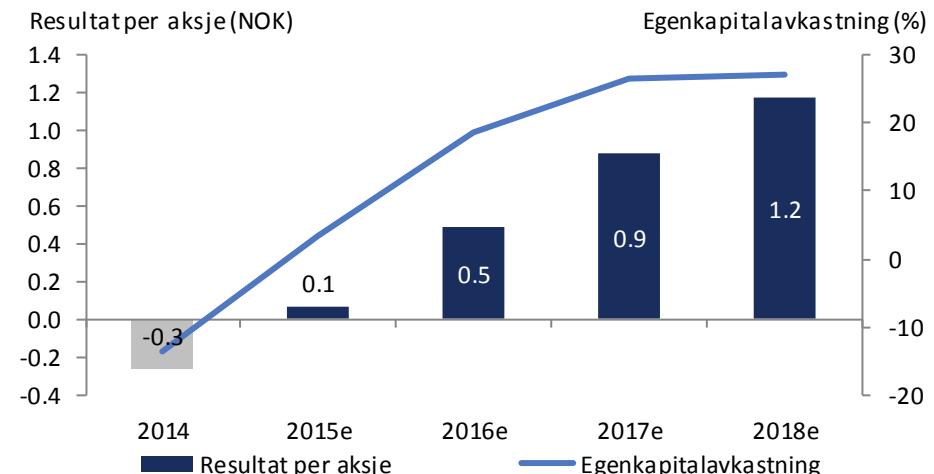
- ▶ Begrenset tilbud grunnet myndighet restriksjoner i Norge og biologiske utfordringer i Chile → En driver for høyere priser
- ▶ Økt fokus på prosessering av laksen vil øke marginene og etterspørselen
- ▶ På multipler er Lerøy i dag priset under sektor snitt, men historisk har de hatt blant de beste marginene i bransjen.
- ▶ Implisitt i våre modeller er Lerøy det eneste selskapet som har priset inn lavere fremtidige marginer enn snitt siste 5 år.
- ▶ Lerøyas sterke fokus på produktutvikling vil være positivt for verdiskapningen i selskapet.

# Komplett Bank – Kjøp, kursmål NOK 12 – Attraktiv sektoreksponering

## Et attraktivt marked for forbruksfinansiering i Norge

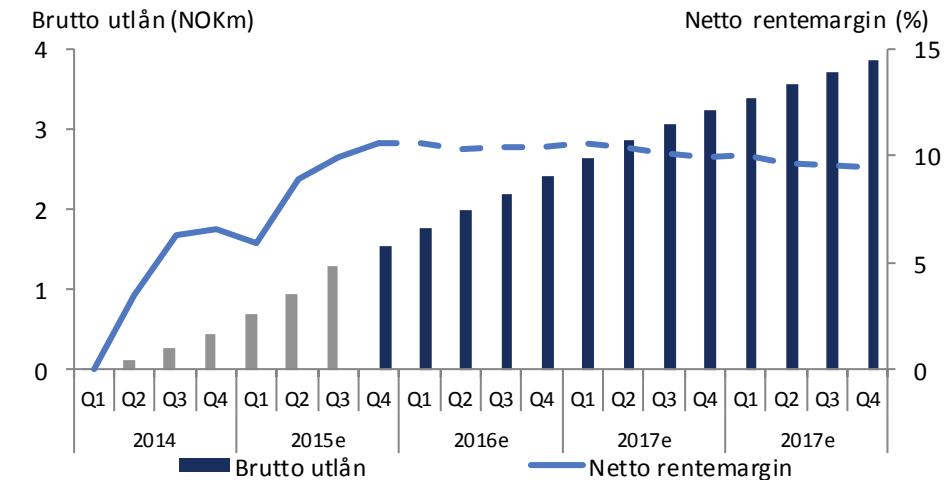


## Komplett Bank – Sterk inntjeningsvekst fremover



Kilde: Selskapsdata, Pareto Securities Equity Research

## Komplett Bank – Høy vekst og stabile rentemarginer



## Kursmål impliserer 80% oppside fra dagens kurs

- ▶ Et attraktivt markedet for forbruksfinansiering i Norge, med høy utlånsvekst og svært god lønnsomhet.
- ▶ Komplett Bank med lønnsom drift etter kun 5 kvartaler, drevet av sterkt utlånsvekst – foran bankens opprinnelige plan.
- ▶ God vekstevne og lansering av kredittkort støtter en fortsatt sterk volumutvikling. I tillegg til stabilt høye marginer, vil dette drive inntjeningen fremover
- ▶ Kursmålet vårt på NOK 12 tilsvarer P/E'18e 10x og en oppside på nesten 80% fra dagens kurs.

# Disclaimer

- ▶ Pareto and the analyst accept no responsibility and expressively disclaim any and all liabilities for any and all losses related to investments caused by or motivated by Recommendations from Pareto. Any person receiving a Recommendation from Pareto is deemed to have accepted this disclaimer. The disclaimer shall apply even if an Investment Recommendation is shown to be erroneous or incomplete or based upon incorrect or incomplete facts, interpretations or assessments or assumptions by Pareto, and irrespective of whether Pareto or any person related to Pareto can be blamed for the incident.
- ▶ For further disclosures on relevant definitions, methods, risks, potential conflicts of interest etc. and disclaimers please see [www.paretosec.com/disclaimer](http://www.paretosec.com/disclaimer). All investment recommendations should be reviewed in conjunction with the information therein.