

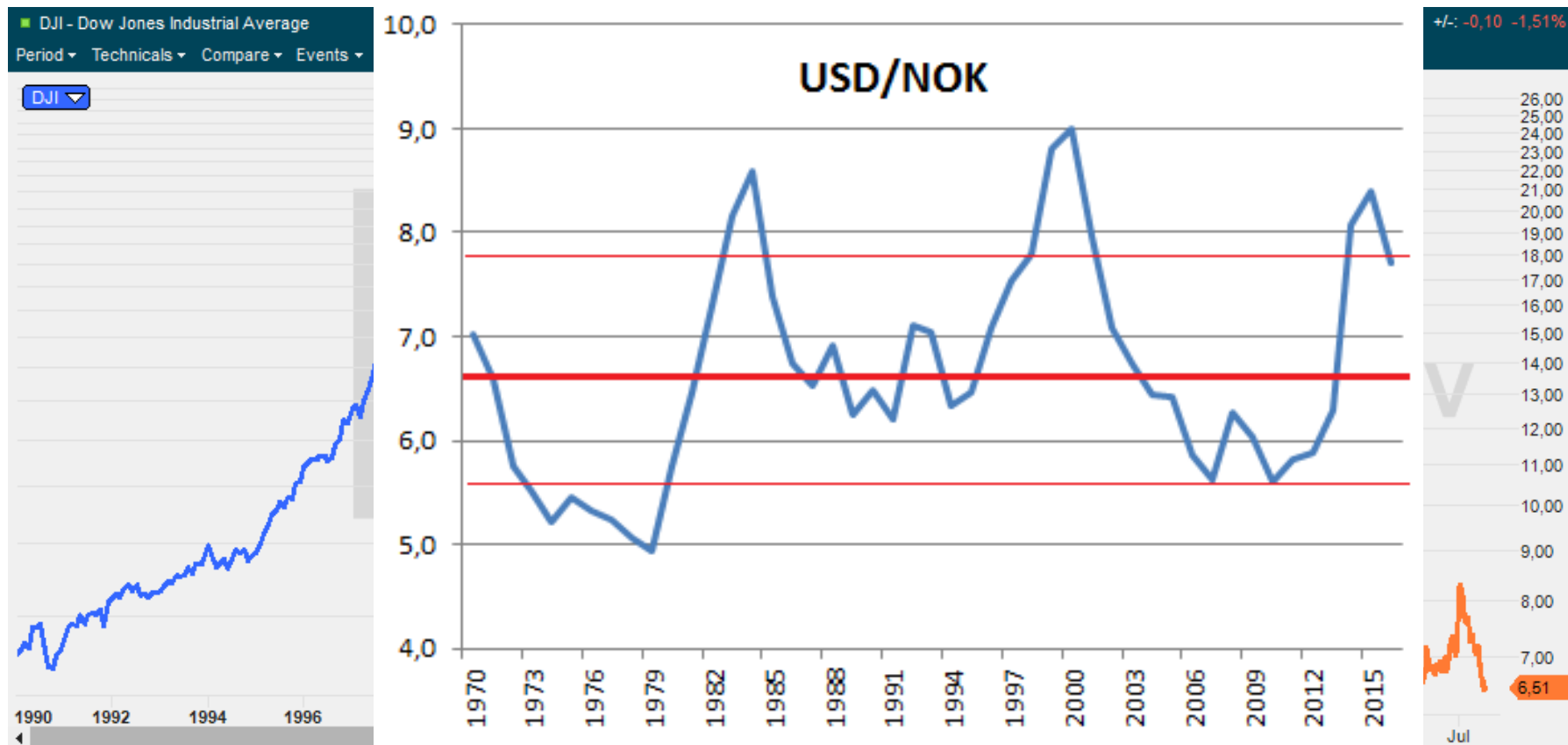
Risikostyring i
Aksjemarkedet

Risiko – brukes i aksjemarkedet om

- 1) **Naturlige svingninger** – støy, sykler, sesong...
- 2) **Usikkerhet** om eksakt utfall – hva blir fremtiden?
- 3) **Sjansen for tap**, og eventuelt størrelsen på det

Ved usikkerhet om eksakt utfall:

- Sjekk om det finns noen naturlig tendens (trend)



Sannsynlig utfall

►... kan baseres på historiske data

		Aksjer realavk.	Inflasjon	Nominell avk.
Verden (USD)	1900-2016	5,1	2,9	8,00
	1980-1999	10,6	4	14,60
	2000-2016	1,9	2,1	4,00
USA	1900-2016	6,4	2,9	9,30
	1980-1999	12,4	4	16,40
	2000-2016	2,7	2,1	4,80
Norge	1900-2016	4,3	3,6	7,90
	1980-1999	7,9	5,3	13,20
	2000-2016	6,7	2	8,70
Sverige	1900-2016	5,9	3,4	9,30
	1980-1999	19,1	5,3	24,40
	2000-2016	5	1,2	6,20

→ 2009-2017: 15,5%

Sannsynlig utfall

►... eller på fundamental analyse

Solid earnings on low volumes

In a trading update published this morning MHG reported an EBIT adj. of EUR 196m. This is in line with consensus, and marginally higher than our EUR 193m estimate. The all-inclusive margin of EUR 2.5/kg was higher than our estimate of EUR 2.3/kg, driven by strong UK margins. However, harvest volume of 78,500 tonnes was below previous guiding of 83,500 tonnes, due to lower Norwegian volumes. We make marginal positive estimate changes based on stronger UK margins. We reiterate our Buy recommendation and TP of NOK 185.

Stronger than expected Q2 margins

While EBIT adj. of 196m was in line with consensus, the all-inclusive margin of EUR 2.5/kg was stronger than expected. Solid margins in the UK operations are the main reason for the higher all-inclusive margin. We believe the underlying farming margin in Norway was in line with our estimates, and that the strong all-inclusive margin for Norway is driven by consumer products. Harvest volumes came in lower than expected, driven by Norwegian volumes of 39,500 tonnes vs 45,000 tonnes expected.

Marginal positive estimate changes

We increase our UK margins going forward on the back of the strong report. All in all this lifts our 2017 estimates by 1%. We make no changes to our H2 17e harvest volumes, despite the somewhat lower Q2 volumes as we still believe the volume guiding for Norway looks optimistic.

Buy reiterated, TP NOK 185 unchanged

As we make marginal estimate changes following the report, we make no changes to our TP of NOK 185, corresponding to 11x 17e EPS and 11x 18e EPS with a 10% liquidity premium. Buy reiterated.

EUR/m	2016	2016	2017e	2018e	2019e
Revenues	2.122	1.887	2.755	4.030	4.304

Buy
Hold
Sell

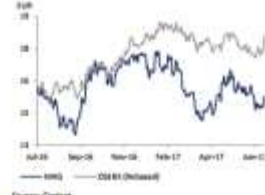
Target price (NOK)	185
Share price (NOK)	143

Forecast changes	2017e	2018e	2019e
EBITDA adj.	3	0	0
EPS reported	1	0	0
EPS adj.	1	0	0

Key Metrics

Ticker	SHXCLO, MHG NO
Sector	Seafood
Shares fully diluted (m)	490.0
Market cap (USD\$m)	1,082
Free float (2016)	611
Minority interests (LUSD)	-1
Enterprise value 17e (USD\$m)	8,097
Free float (%)	82

Performance



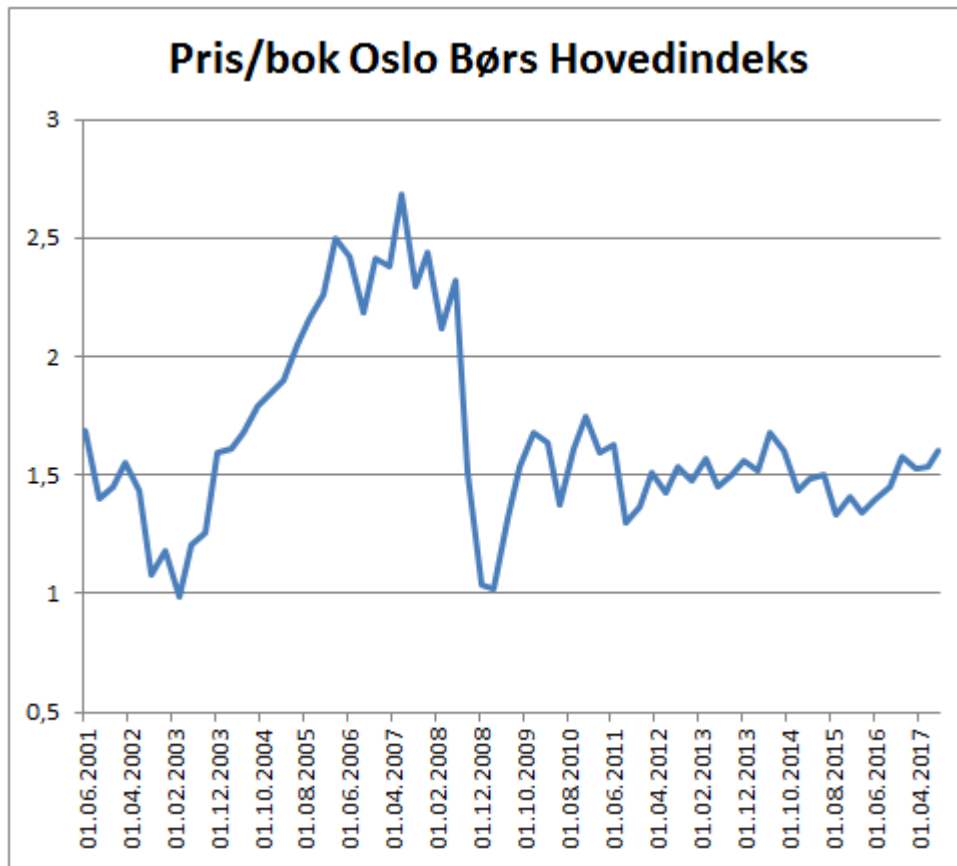
► 2018EPS = 15,32NOK

► Aksjekurs 153,65

► $15,32 / 153,65 = 9,96\%$ (earnings yield, forrentning av kapital)

(Som tommelfingerregel kan man si at investorenes og analytikernes avkastningskrav ofte er **ca 10%**, +/- litt justering for spesielle forhold)

Hva med timing? Hvor er man i sykkelen?



► Nå: 1,6

► Snitt siden 2001: 1,65

Sannsynlighet for tap og str. på det

(Hva er sjansen for å kjøpe «katta i sekken»?)

Selskaper med større risk

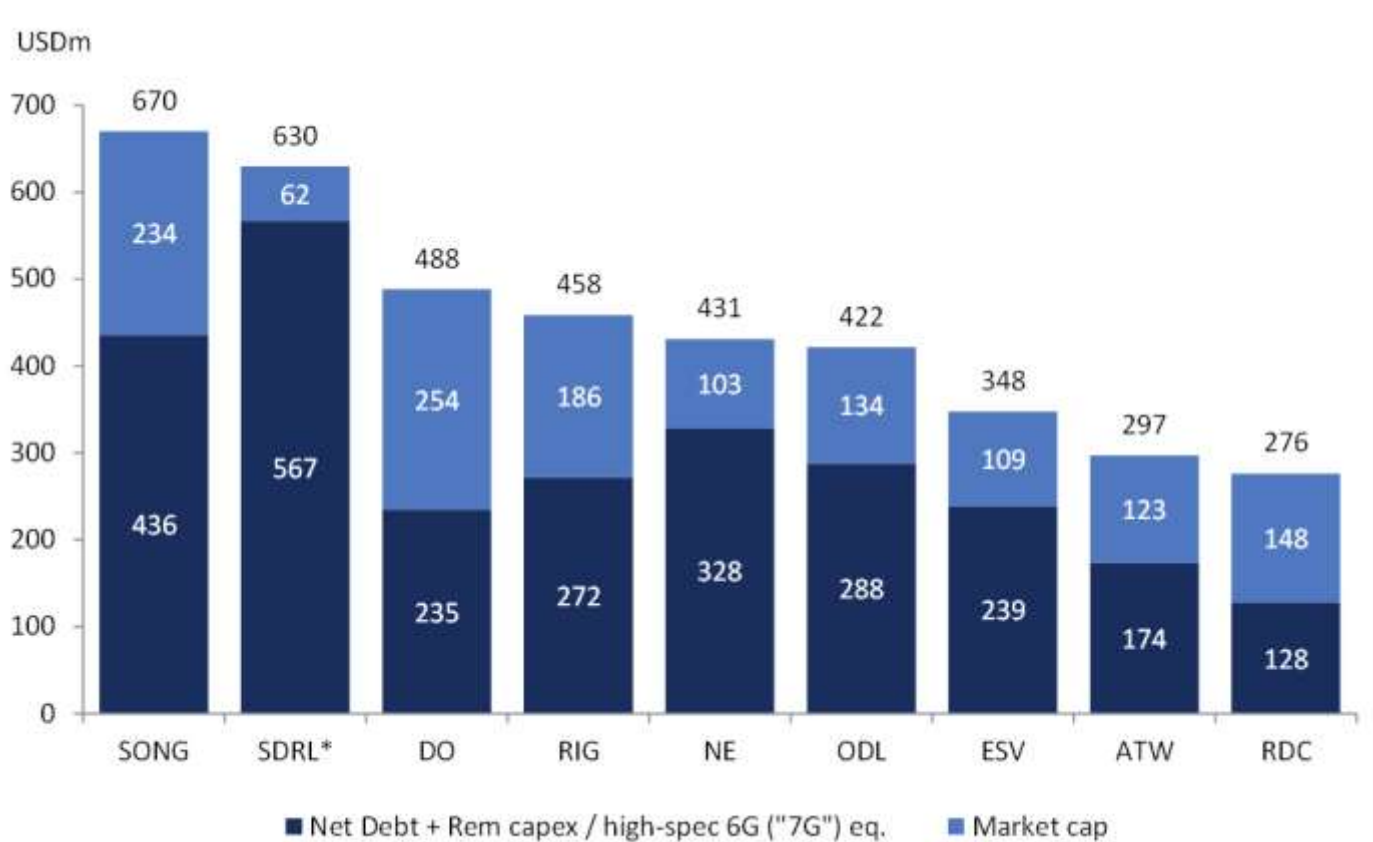
- ▶ Oljeselskaper som ikke finner olje, eller mister lisenser
- ▶ Biotech-selskaper som ikke får myndighetsgodkjenning
- ▶ Tech-selskaper med kort levetid på produktene
- ▶ Selskaper uten sterke eiere
- ▶ Selskaper som endrer strategi stadig vekk

Selskaper med mindre risk

- ▶ Store selskaper med sikre, stabile konkurransefordeler (og litt vekst)
- ▶ Selskaper med lett omsettelige eiendeler



► Er det du kjøper tungt belånt (gearet)?



Tre verktøy for styring av risiko

- 1) Gå for kvalitet
- 2) Posisjonsstørrelse avgjør risiko
- 3) Ikke la tap eskalere

1) Kvalitet og gode kjøp

Risk kan betydelig reduseres gjennom å vurdere «**kvalitet**» og ha et visst forhold til **timing**/markedssyklus

“The bitterness of poor quality remains long after the sweetness of low price is forgotten.”



2) Posisjonsstørrelse avgjør risiko

Risiko påvirkes
åpenbart av **hva du kjøper...**
...men i enda større grad av
hvor mye du kjøper av det

TOXICOLOGY

The only difference between
medicine and poison is the dose.

Norske aksjer

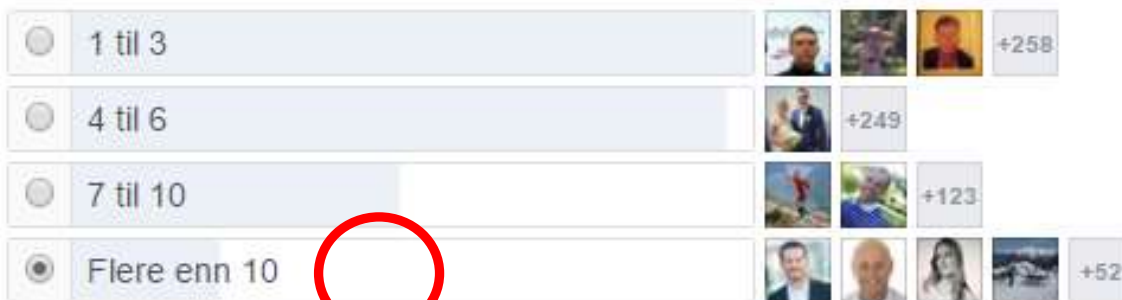
Lukket gruppe



Karl Oscar Strøm har opprettet en meningsmåling i Norske aksjer.

8. april ·

Trenger gode data til en artikkel i Påsken. Fint om dere kan svare på HVOR MANGE aksjer dere vanligvis har i porteføljen samtidig.



De proffe begynner her

Spørreundersøkelse på Facebook-gruppen «Norske Aksjer». 682 svar.

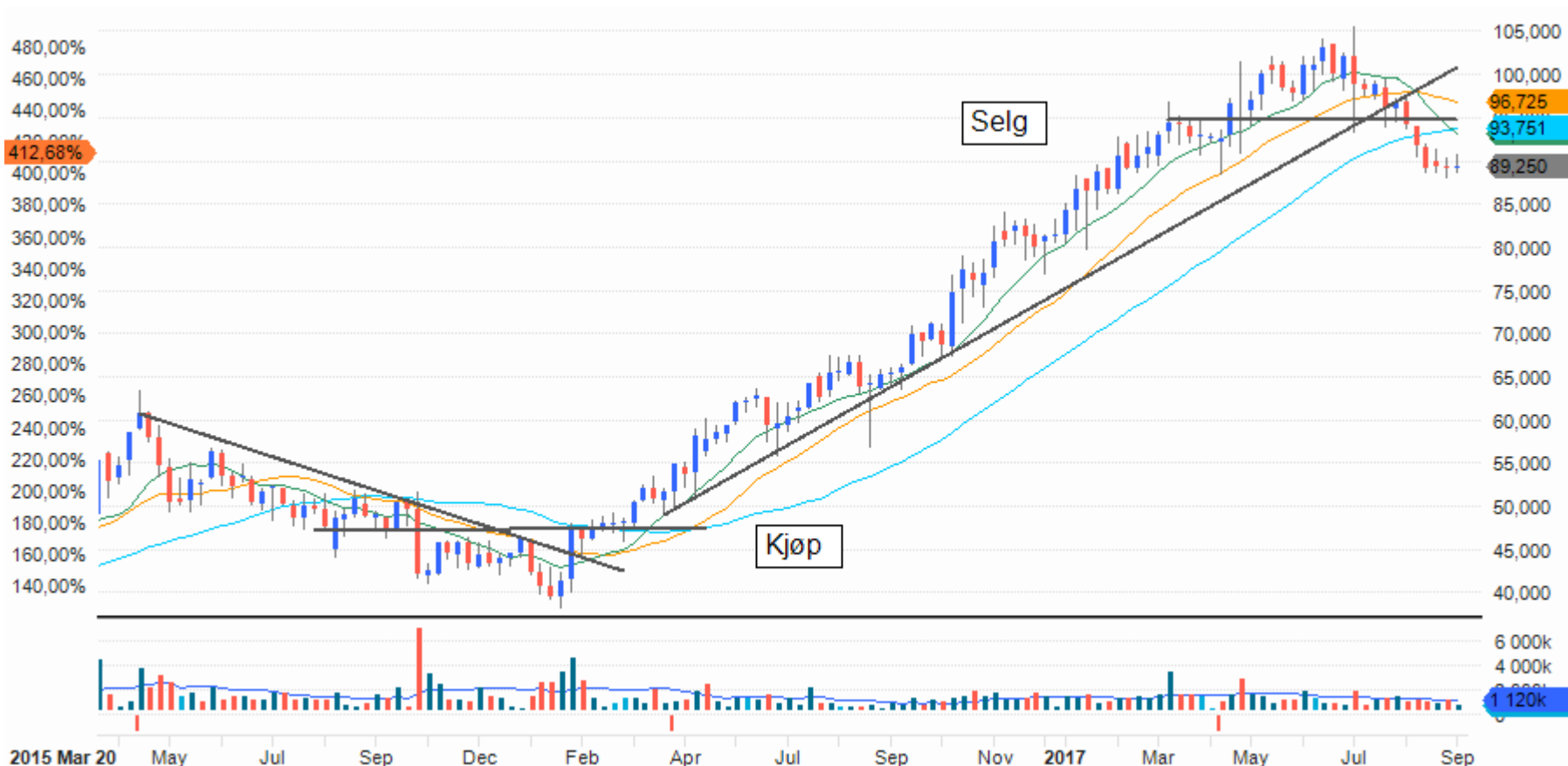
38% 1-3 aksjer

37% 4-6 aksjer

25% oppgav å ha mer enn 7 aksjer i porteføljen, og kun 7,6% over 10.

3) Ikke la tap eskalere

Ha en plan for **stop-loss**,
og **hva** du skal eie **når**

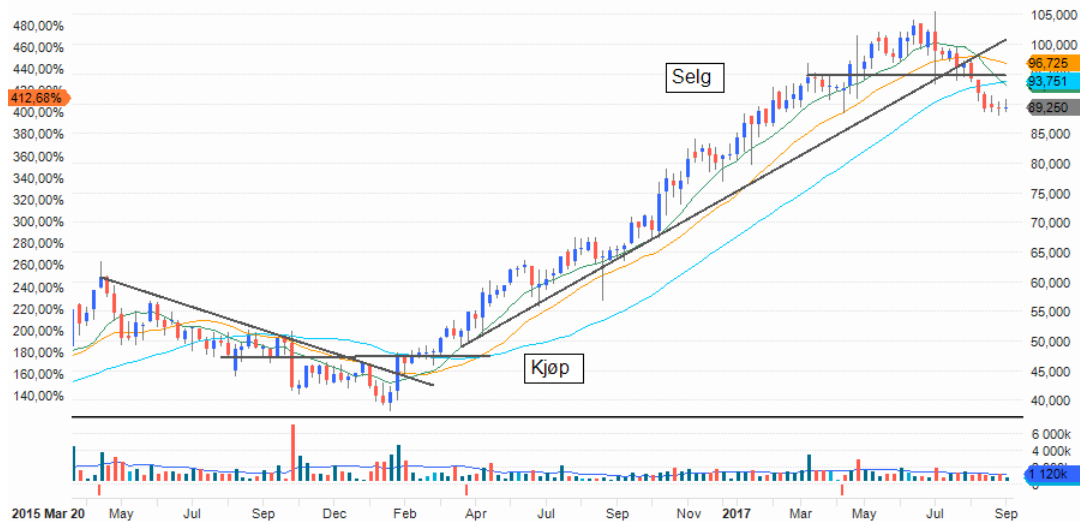


De beste tradere og investorer er kompromissløse på risikokontroll

- ▶ Aldri risikere mer enn max 2% av kapitalen på hver investering
- ▶ Vær forsiktig med posisjoner som svinger i takt med hverandre
- ▶ Ikke sett deg selv i en situasjon der du kan tape alt
- ▶ Husk at prosender ned er verre enn prosender opp

Når du handler enkeltaksjer må du

- ▶ Kjøpe «noe ordentlig»
- ▶ I riktig mengde
- ▶ Til riktig tid
- ▶ Med en plan for videre håndtering



Aksjeråd

Tre aksjeanbefalinger

► **Traust:** **SPOL** (Sparebank 1 Østlandet) – P/B **1,05**, P/E '18e **9,5**

► **Medium risk:**



MHG, LSG, GSF,
AUSS, SALM, SSC

► **Høyere risiko:** **KIT** (Kitron) - P/B **2**, P/E '18e **11,3**

Kursmål 9,30 men betydelig potensial videre

1) Gå for kvalitet og gode kjøp



2) Passe posisjonsstørrelse



3) Riktig oppfølging



Følg oss gjerne på Facebook og Twitter
@paretosec og @KarlOStrom