

Aktiv forvaltning  
Et lite mysterium  
Noen aksjetips

Den store aksjekvelden i Bergen

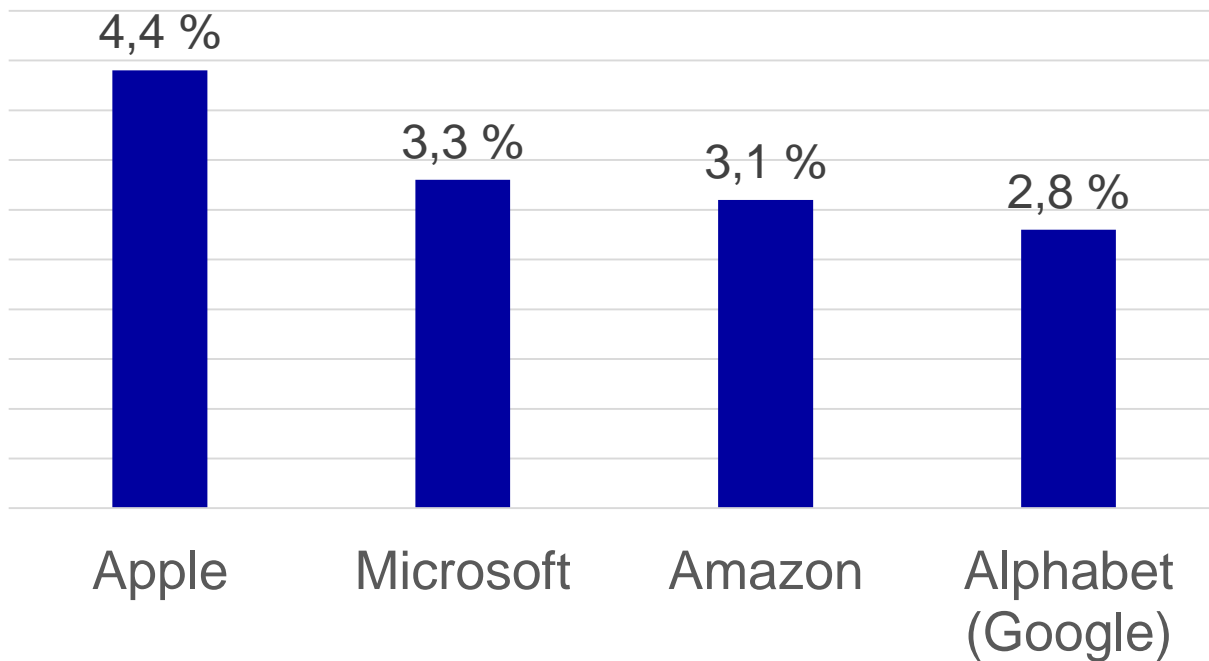
22. oktober 2018,

Robert Næss



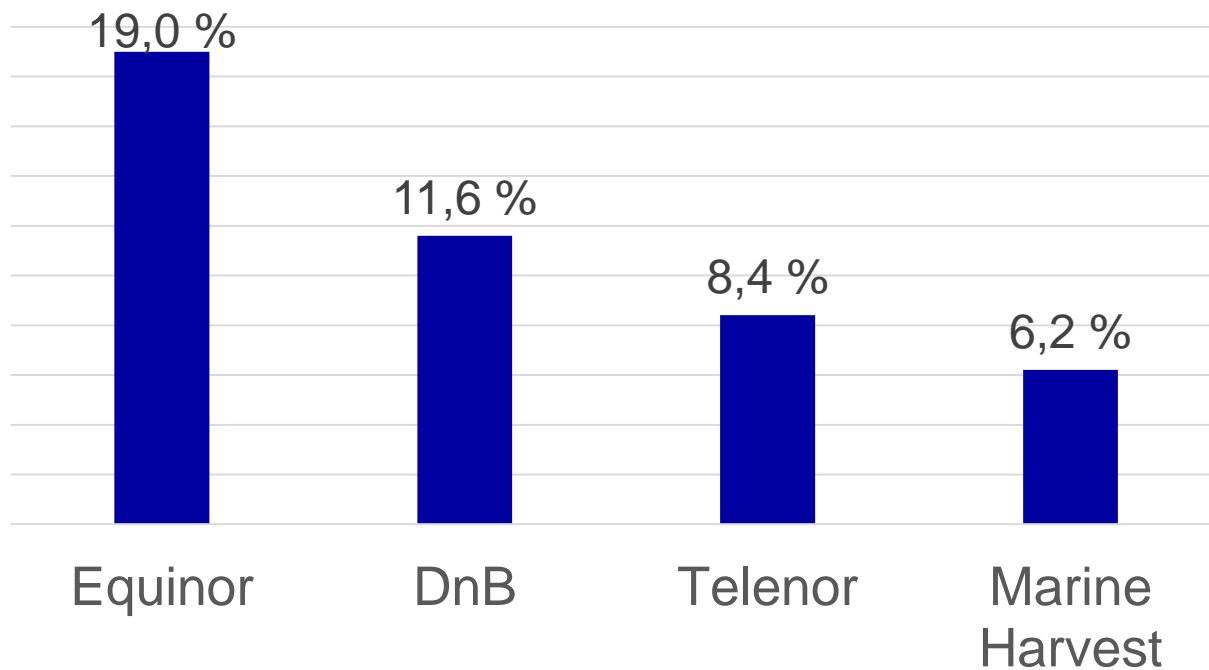
## Aktiv forvaltning. Trenger ikke å investere i selskap som utgjør en stor andel av verdiene i markedet

De fire største selskapene i USA utgjør 13,6% av verdiene

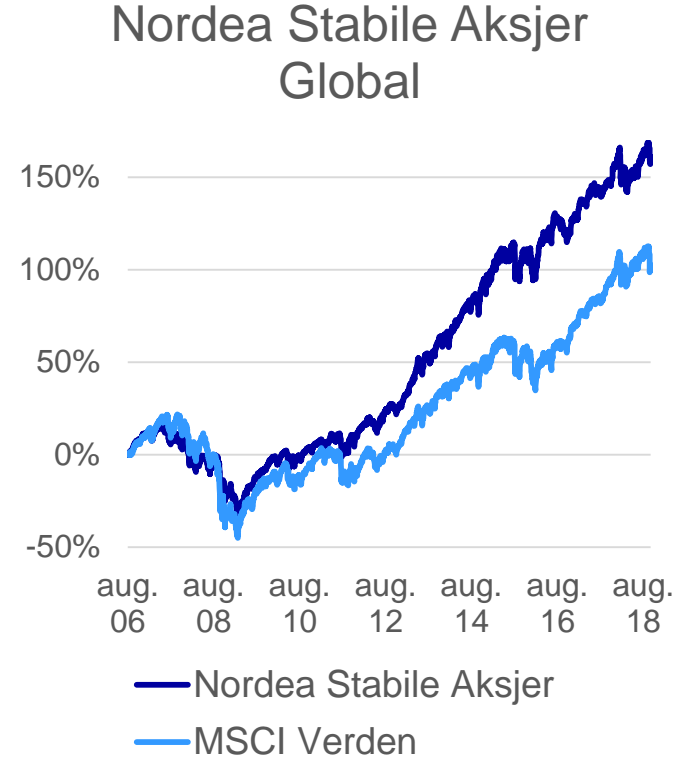
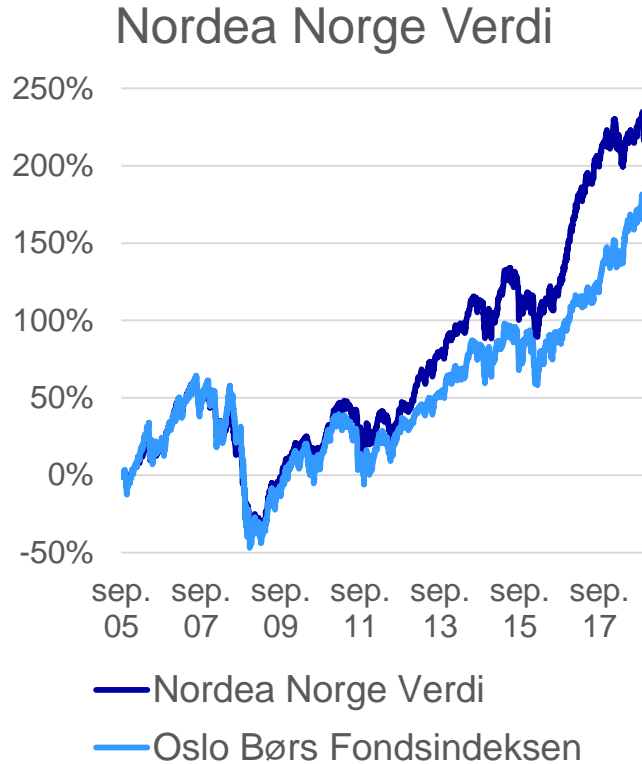


## Aktiv forvaltning. Trenger ikke å investere i selskap som utgjør en stor andel av verdiene i markedet

De fire største selskapene i Norge utgjør 45% av verdiene



## Aktiv forvaltning. Kan gi høyere avkastning enn børsene på sikt



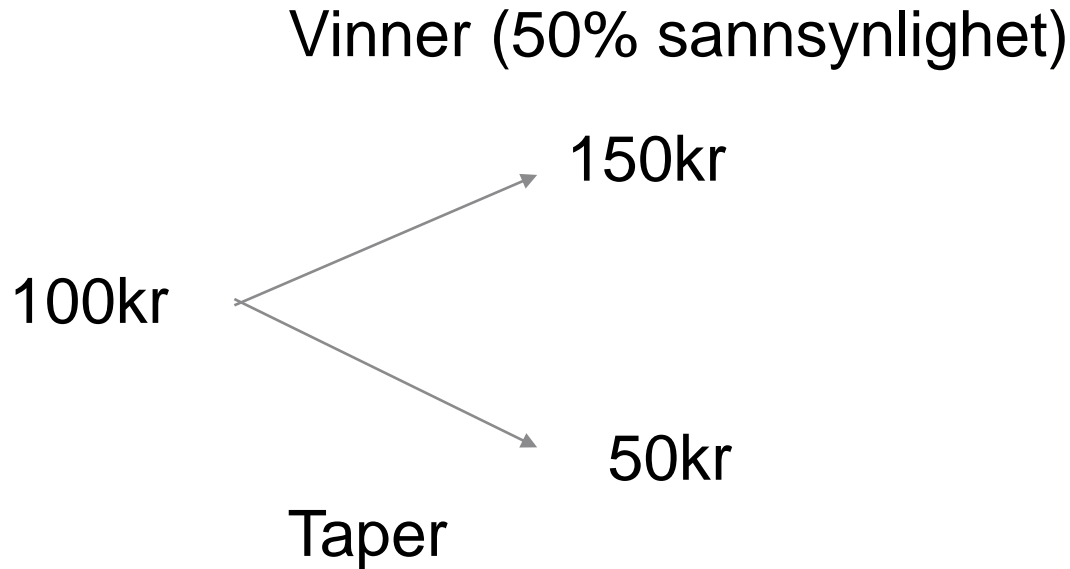
Kilde: Nordea Investment Management AB. 19. oktober 2018. Avkastningen som er oppgitt, er historisk. Historisk avkastning er ingen pålitelig indikator på fremtidig avkastning, og investorer kan ikke regne med å få tilbake hele det investerte beløpet. Det kan ikke gis noen garanti for at hensikten med en investering eller målet for avkastning og resultat av en investeringstruktur oppnås. Alla avkastningstall er etter forvaltningshonorar.

## Et lite mysterium

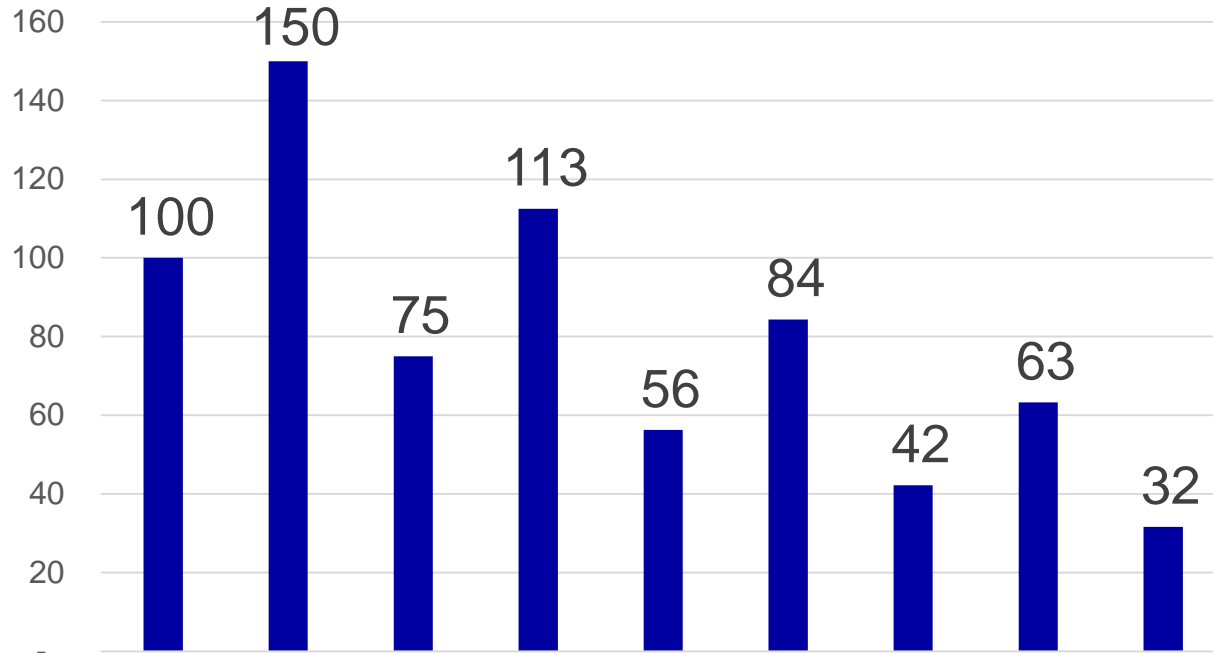
Frister dette veddemålet?

Du får 50% gevinst hvis du har rett og taper halvparten av pengene hvis du har feil

# Forventet gevinst er nøytral

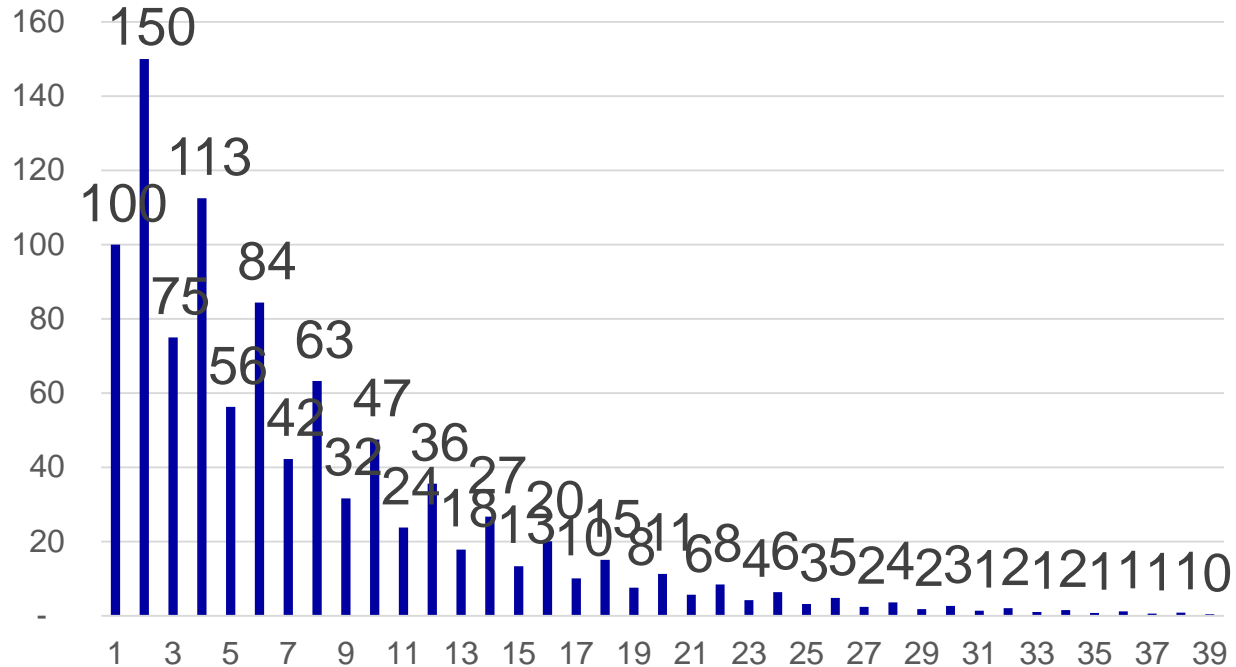


# Hva om du vinner og taper annenhver gang?



Kilde: Nordea Investment Management AB, Kun ment som illustrasjon.

# Etter 40 ganger med tap og vinn har du tapt nesten hele formuen...

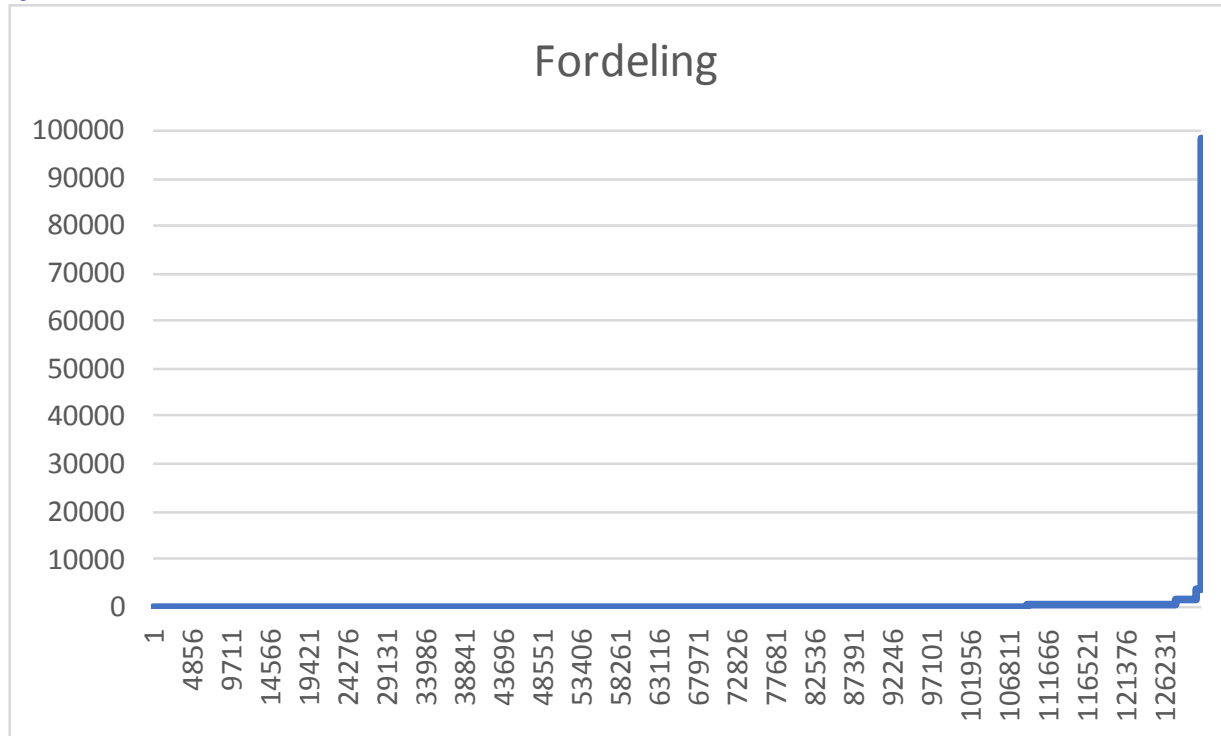


Kilde: Nordea Investment Management AB, Kun ment som illustrasjon.



Et lite mysterium...

Løsning: De aller fleste taper mye penger, noen svært få vinner mye



Kilde: Nordea Investment Management AB,. Kun ment som illustrasjon.

## Husk å spre investeringene!

- De 1% høyeste utfallene ender opp med å eie 80% av alle verdiene
  - 1.310 høyeste utfall
- Lærdom:
- Høy risiko og ingen diversifisering → Store tap for de fleste
- → Spre investeringene!

Hendrik Bessembinder

Department of Finance

W.P. Carey School of Business

Arizona State University

### Bessembinder Rocks the Investment World

October 19, 2017, 03:57:27 PM EDT By Thomas Macpherson, GuruFocus



STRATEGIES

*Hot Stocks Can Make You Rich. But They Probably Won't.*

Kilde: Nordea Investment Management AB og Dagens Næringsliv, 4. september 2018. kun ment som illustrasjon.

**Et par aksjer vi liker**

Det er mange grunner til å *ikke* like aksjen:

**Kjøpesentre**

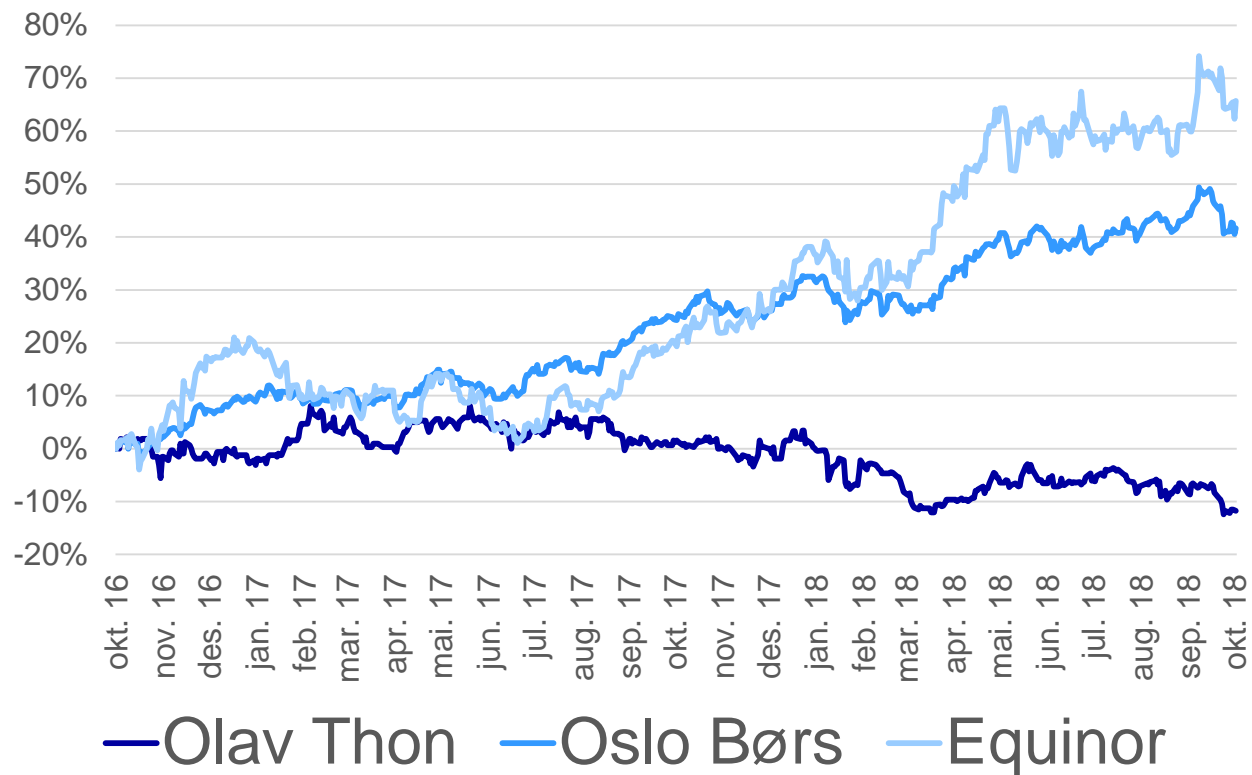
Vi handler mer på nettet og mindre i butikker

**Høyere renter**

Olav Thon har nytt godt av lave renter

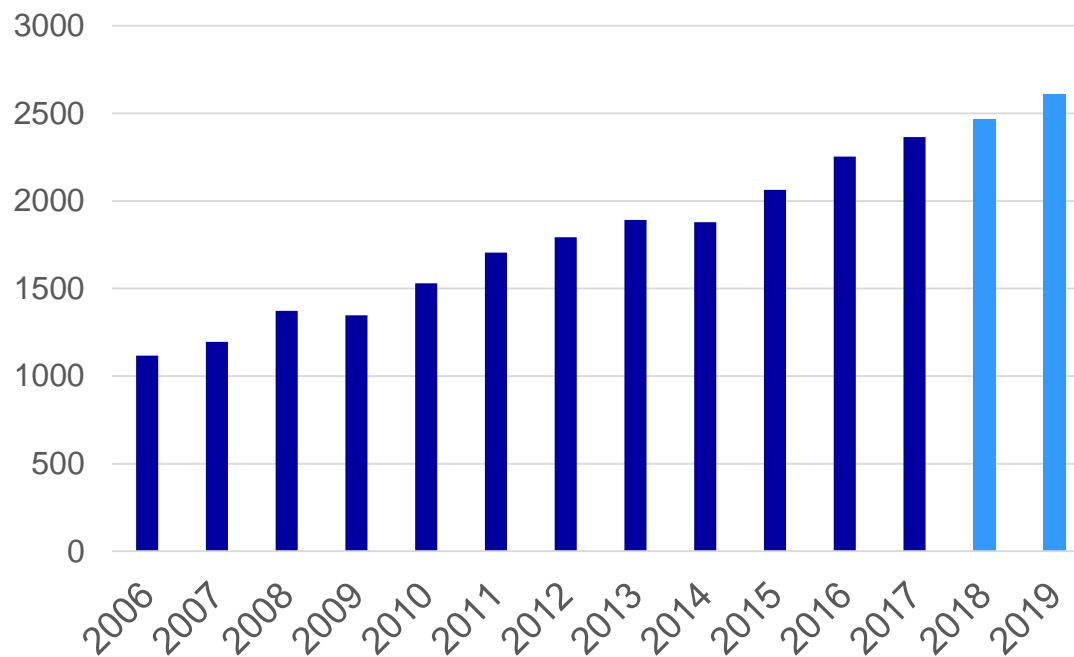
**Liten omsetning i aksjen og «død» aksje**

## Avkastning siste to år



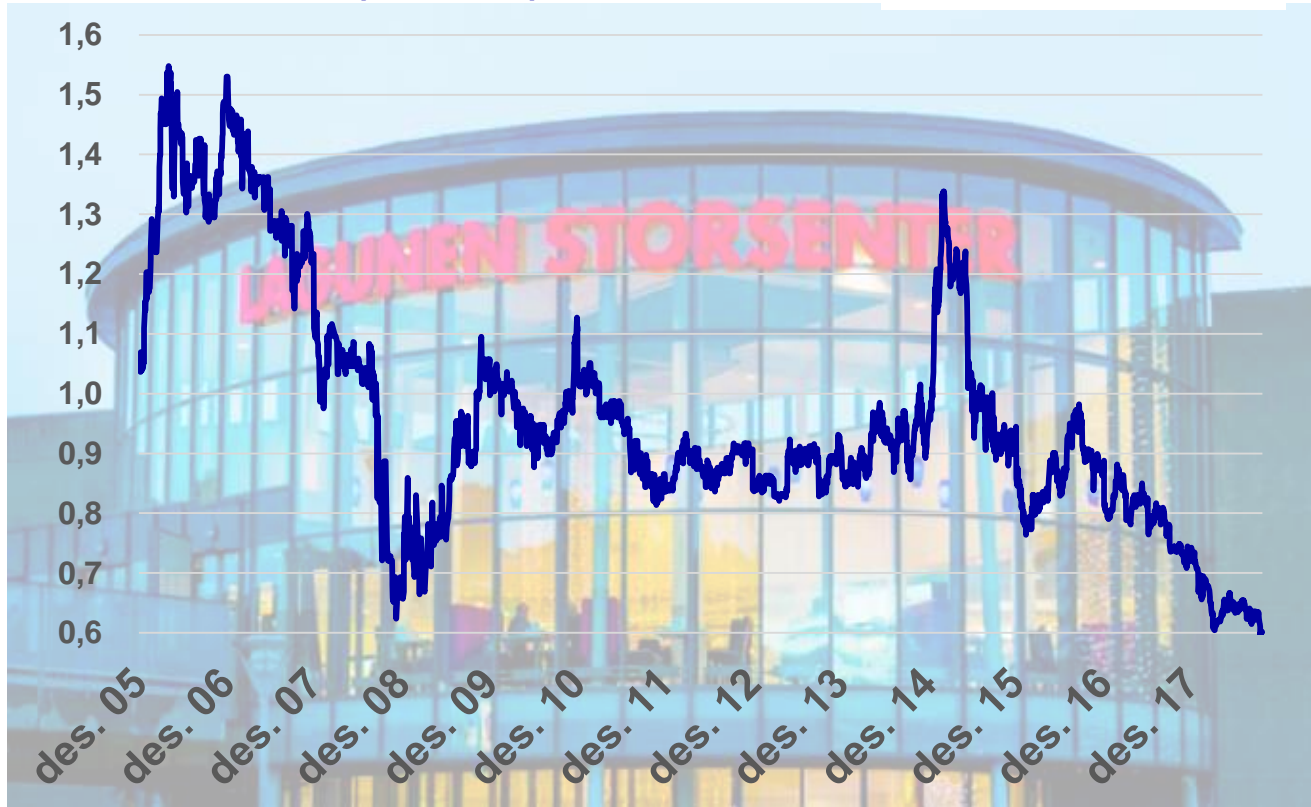
Kilde: Nordea Investment Management AB, Bloomberg, 19. oktober 2018

## Inntjening fra driften (EBITDA)



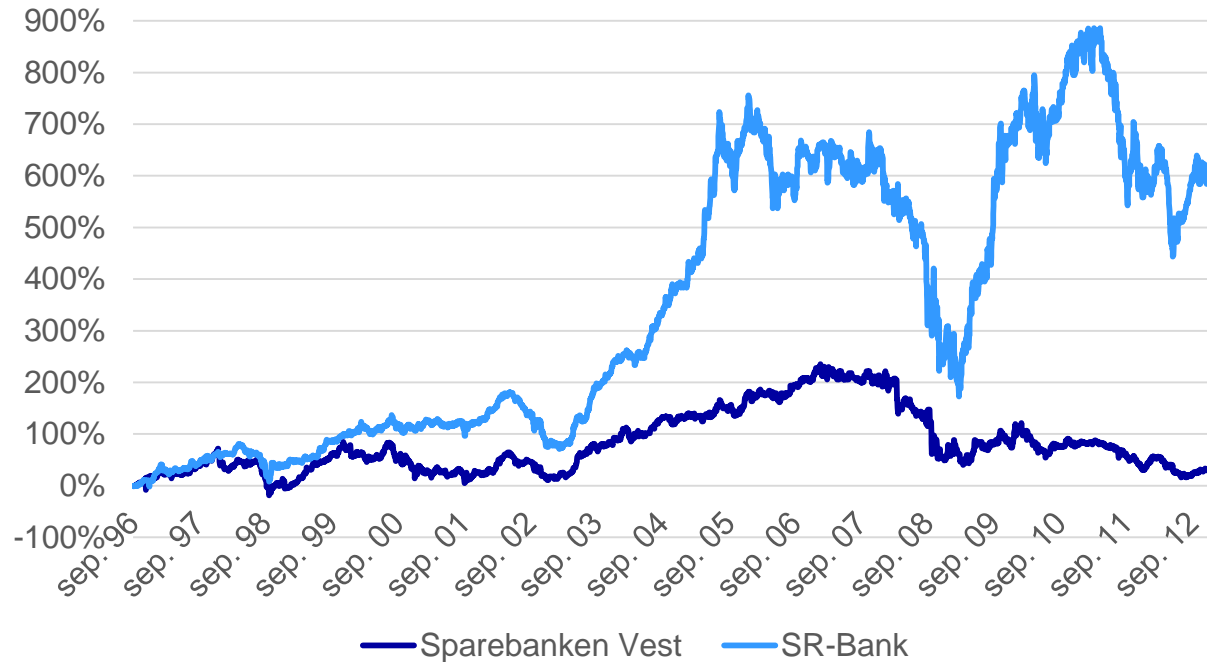
## Aksjerskurs sammenlignet med bokførte verdier (Pris/Bok)

**OLAV THON**  
EIENDOMSSSELKAP ASA



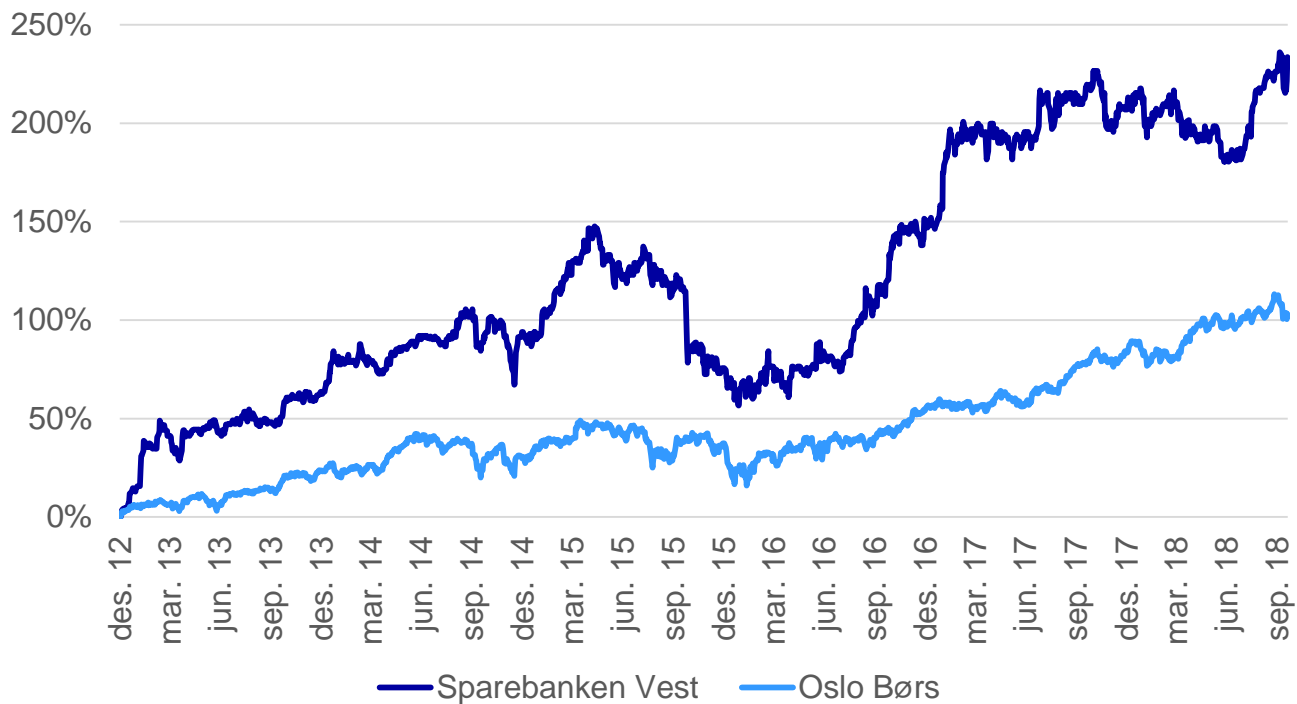
Kilde: Nordea Investment Management AB, Bloomberg, 19. oktober 2018

## Sparebanken Vest Et solid «anker» i porteføljen fra 1996-2012





## Sparebanken Vest Solid avkastning med dagens ledelse



## Resultat etter skatt



Kilde: Nordea Investment Management AB, Bloomberg, 19. oktober 2018

## Grei verdsettelse



- Du betaler kun for bankens eiendeler:
  - Pris/Bok 1,0
- Grei direkteavkastning som vil øke
  - Vi venter rundt 4,3% for i år og kanskje opp mot 5% til neste år
- Attraktivt priset i forhold til inntjeningen
  - Pris/Fortjeneste forhold (P/E) på 9,7 for i år og 9,2 til neste år

## Oppsummering

Det å velge aksjer selv *kan* gi bedre avkastning enn indeks

Ikke sats alt på ett kort

Her er et par av mine favoritter i den norske porteføljen

