



Best av de beste: Norway Royal Salmon og konsernsjef Charles Hørstlund har steget mest av oppdretterne på børns siden lakseprisene gjorde comeback i slutten av 2012. Foto: Finansavisen

Laks er viktigere enn olje

Tre år med høye laksepriser har gitt investorene fantastisk avkastning, men forskjellen blant selskapene er store. Norway Royal Salmon troner øverst med over 500 prosent.

Hegnar Online sohaugen@hegnar.no

Onsdag 25. november 2015, kl.13:24

(Finansavisen): Markedsverdien av de ti største sjømatelskapene på Oslo Børs har nå passert verdien av de ti største oljerelaterte aksjene, når Statoil holdes utenfor, skriver Finansavisen.

Tre år etter at lakseprisene igjen snudde opp, er Charles Hørstlund sjef for det oppdrettsselskapet på Oslo Børs som har gitt investorene best totalavkastning i perioden.

Helge Gåsø, Glastad-familien og de øvrige aksjonærene har fått med seg en opptur på eventyrlige 535 prosent, ifølge

Finansavisens gjennomgang.

«Verst» har det gått med The Scottish Salmon Company, som «kun» har gitt 95,4 prosent. - Det første som slår meg er hvor fantastisk avkastning sektoren har gitt når den dårligste har levert 95 prosent på tre år, sier DNB-analytiker Stein Alexander Aukner til Finansavisen.

Langvarig fest

Etter å ha falt til 26 kroner pr. kilo i snitt i 2012, har den røde fisken blitt omsatt for over 40 kroner i snitt i årene 2013-2015. Det har vært

en gullalder uten sidestykke.

Prisene har holdt seg høye lenger enn alle ventet, og den viktigste grunnen er biologiske utfordringer i sentrale produsentland som Norge og Chile, som har resultert i begrenset produksjonsvekst.

Samtidig fortsetter laksen å vinne nye markeder, og etterspørselen holder stand til tross for importrestriksjoner for norsk fisk både i Russland og Kina.

Men man blir ikke alltid belønnet for å være best i klassen. For eksempel har Bakkafrost levert de suverent beste marginene av alle oppdretterne på børs over flere år, men havner likevel bak NRS målt i avkastning.

Det skyldes i hovedsak at NRS fikk tildelt en sjokkerende høy andel av de nye norske oppdrettskonsesjonene i 2013.

Ikke bare gir det rom for en produksjonsøkning på hele 40 prosent i en periode hvor konkurrentene knapt vokser, men selskapet fikk kjøpe konsesjonene av staten til 10 millioner pr.stykk.

Markedsverdien er 5-10 ganger så høy, ifølge Aukner.

I snitt har NRS levert et driftsresultat pr. kilo laks på 10,90 kroner i årene 2013-2014, noe som bare er litt over snittet blant konkurrentene.

- NRS har levert tilfredsstillende marginer i perioden etter at selskapet ble børsnotert. Vi mener at vår oppdrettsaktivitet er attraktivt lokalisert, med over 80 prosent av produksjonen i Troms og Finnmark, hvor det er et godt grunnlag for å levere lave

produksjonskostnader og oppfylle fremtidige krav til bærekraftig vekst, sier Høstlund.

- Løfter alle båter

Aukner synes det er vanskelig å trekke bastante konklusjoner fra listen som viser selskapene rangert etter avkastning, men poengterer at SalMar og Bakkafrost, som tradisjonelt har levert gode marginer, er belønnet med solid oppgang.

Vanskeligere er det å forsvare at Grieg Seafood har steget mer enn selskaper som Marine Harvest og Lerøy, til tross for å ha levert langt svakere lønnsomhet enn disse de siste årene.

- Tilfellet med Grieg Seafood viser vel at hvis du bare har nok operasjonell og finansiell giring, gjør økte laksepriser resten. Tidevannet løfter alle båter, sier Aukner.

At Lerøy og Marine Harvest kommer så langt ned, forklarer han med sterkere balanser og en mer diversifisert drift, altså mindre andel ren oppdrett.

- Det gjør at kursutslagene blir litt mindre, på godt og vondt. Samtidig har virksomheten i Chile veid på avkastningen i Marine Harvest, sier Aukner.

Han våger ikke spå rekkefølgen på listen om nye tre år.

- Tre år er lenge i både finans og oppdrett, og mye kan forandre seg. De neste 12 månedene er vi mest positive til Marine Harvest, Bakkafrost og SalMar, sier analytikeren.