



Hvordan opprettholde eller øke likviditet i aksjen ?

14.juni 2017, Investor Relations Seminar (NIRF, Oslo Børs)

Erik Valen, Administrerende direktør

NORNE
SECURITIES

Equities | Fixed Income | Research | Corporate Finance

Norne Securities er et «full service» verdipapirforetak



Corporate Finance

Spesialist på Sparebanker og SMB-selskaper

Tilrettelegger ved 5 av totalt 8 EK-bevis emisjoner i 2017



Verdipapirhandel

Aksjer og Obligasjoner/lån mot profesjonelle investorer



Market Making

Største på Oslo Børs med 19 av 31 avtaler



Analyse

Dekker ca. 60 selskaper på Oslo Børs. Kredittanalyse av alle sparebanker i Norge

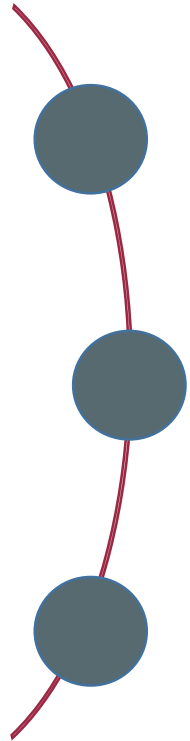


Internett aksjehandel

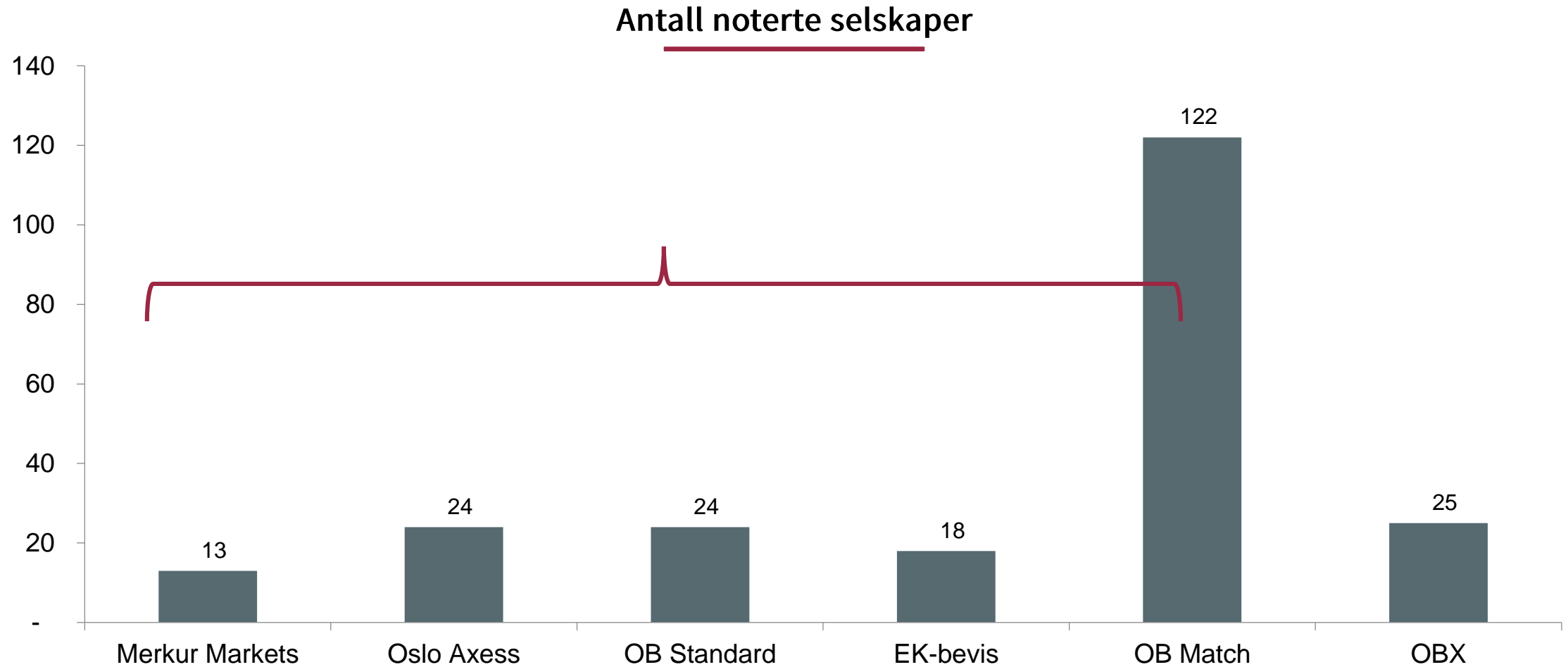
Over 45,000 registrerte kunder

**Eiet av 14 sparebanker,
29 ansatte,
«Spesialist-hus» på Sparebanker og SMB**

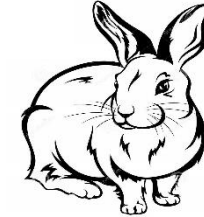
Hvorfor høy likviditet?

- 
- Høyere prising
 - Lavere egenkapital-kostnad
 - Aksjen som et fullverdig betalingsmiddel

Universet : 72 av 202 er i lavere likviditets-segmenter enn OB Match(og ikke alle der er like likvide heller...)



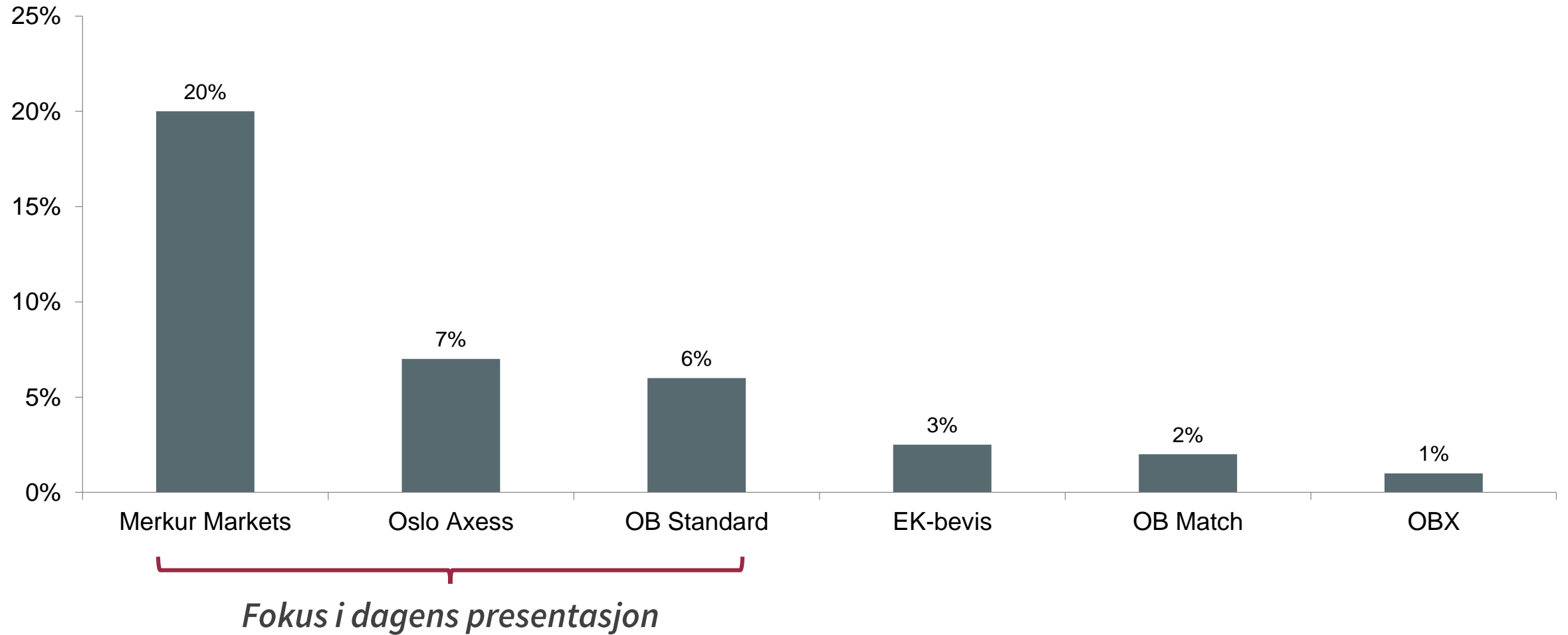
Likvid aksje: «Eat or be eaten»...



	Svært likvid aksje = sterk valuta	Lite likvid aksje = svak valuta
Verdivurdering	Høy	Lav
Betalingsmiddel v/oppkjøp	Som kontanter	Ikke mulig
Tilgang til ny EK	Lett og rimelig	Vanskelig
Vekst v/ oppkjøp	Innvanning av verdier	Vanskelig
Oppkjøp opportunistisk	God beskyttelse	«Gribbene» kommer
Oppkjøp industrielt	Attraktivt for sterk kjøper	Mindre attraktivt

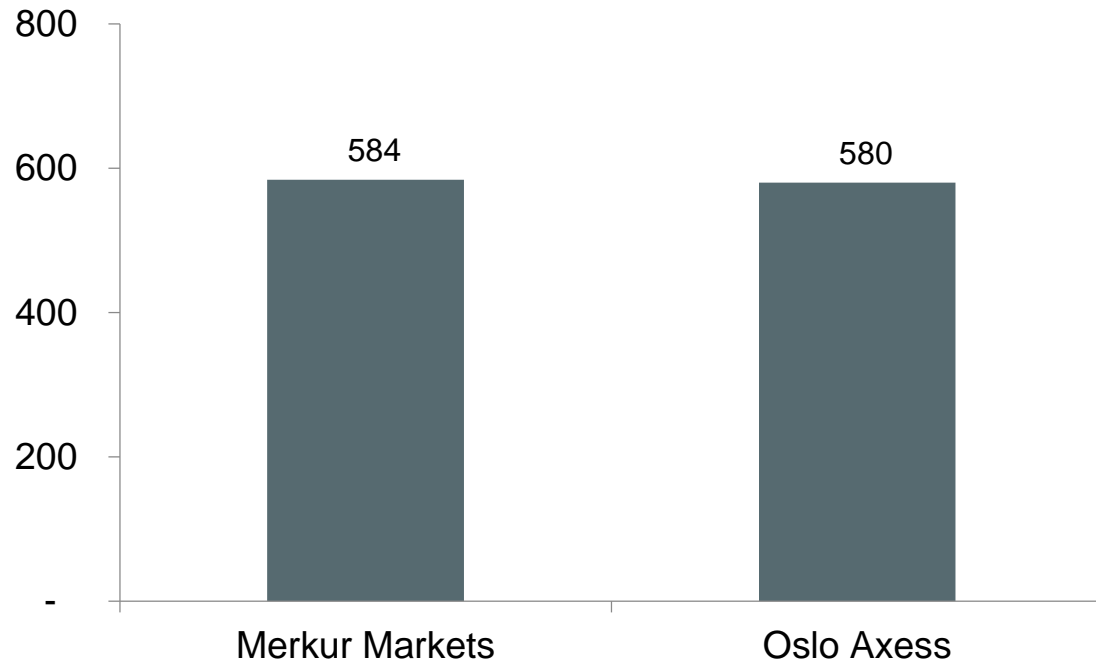
«Spread» er kanskje det beste målet på likviditet

Gjennomsnittlig spread

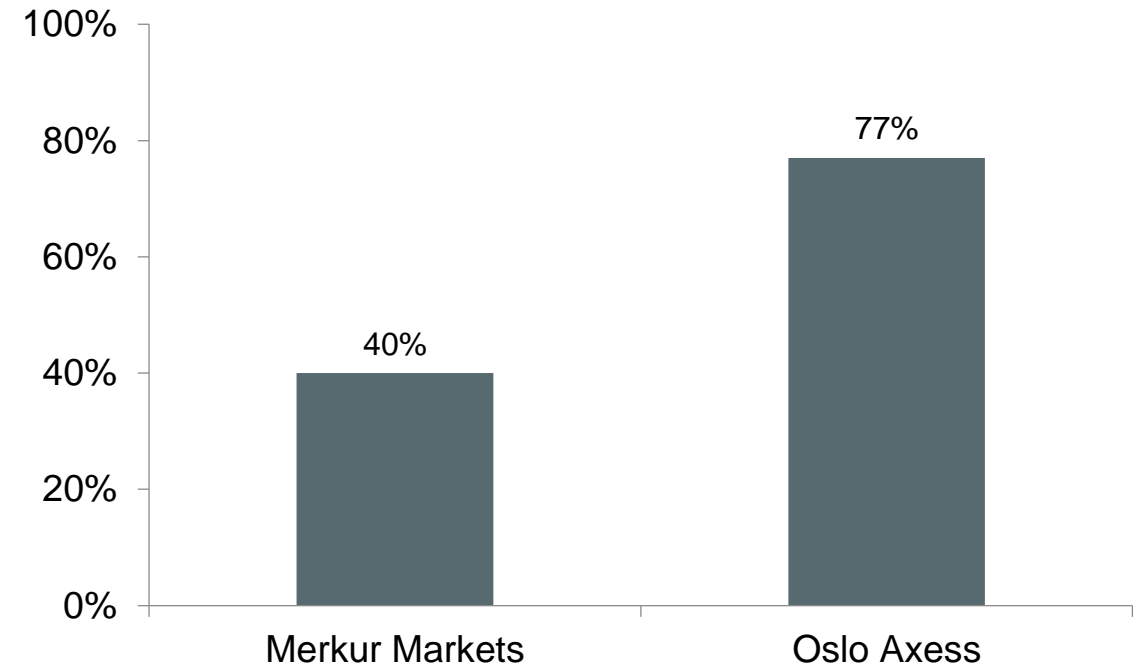


Handelsaktiviteten henger sammen med størrelse og modenhet

Gjennomsnittlig markedsverdi (NOKm)



Aktive handelsdager i 2016



3 angrepsmetoder

1

Selskapets egen informasjon

2

Analysedekning

3

Likviditetsgaranti

1 observasjon og 2 slutninger...

- I SMB børsselskaper dominerer mindre investorer (privatpersoner) aksjeomsetningen



- SMB selskaper bør ha særlig fokus på privatinvestorer i sitt IR-arbeid
- Utviklingen i antallet aksjonærer er et godt mål på effekten av IR-arbeidet: Mål en gang i måneden!

Institusjonelle og Private investorer har ulik fokus

	Institusjonelle	Private
Selskapstørrelse	Absolutte krav	Stor variasjon i krav
Selskapsprofil	Vekst eller verdi (dividende)?	Opportunistisk
Verdimetodikk	Nøkkeltall, Balanse og P&L, multipler	Tilfeldig utvalg
Verdivurdering	Rabatt; til peers og ift forventet likviditet	Doblingskandidat ?
Kvalitetsvurderinger	Ledelsen	Produktet/tjenesten
Generell tilnærming	Analyse og «hard facts»	Momentum og «soft factors»

....IR arbeidet må tilpasses de mest relevante investorene for selskapet

Selskapet må ha et bevisst forhold til noen viktige spørsmål....

- Er CEO tilgjengelig nok for investorer ?
- Er det fornuftig å guide?
- Hvordan håndtere dårlige nyheter?
- Hvordan er effekten av presentasjoner for
 - ✓ Meglerbord ?
 - ✓ Intitusjoner ?
 - ✓ Velstående privatpersoner, aksjeklubber og lignende?
- Kan innsidekjøp skape økt interesse for aksjen?
- Bør man rapportere på norsk eller engelsk?

3 angrepsmetoder

1

Selskapets egen informasjon

2

Analysedekning

3

Likviditetsgaranti

Selskapets profil må forstås og kommuniseres veldig klart



«Dividend»

*Etablert og stabil
forretningsmodell*

Betydelig finansiell historikk

- ✓ Lavere risiko
- ✓ Forutsigbar aksjekursutvikling



«Growth»

*Pre-kommersielle selskaper
Oppkjøp og organisk vekst
Lavere visibilitet*

- ✓ Høyere risiko
- ✓ Potensielt store kursendringer

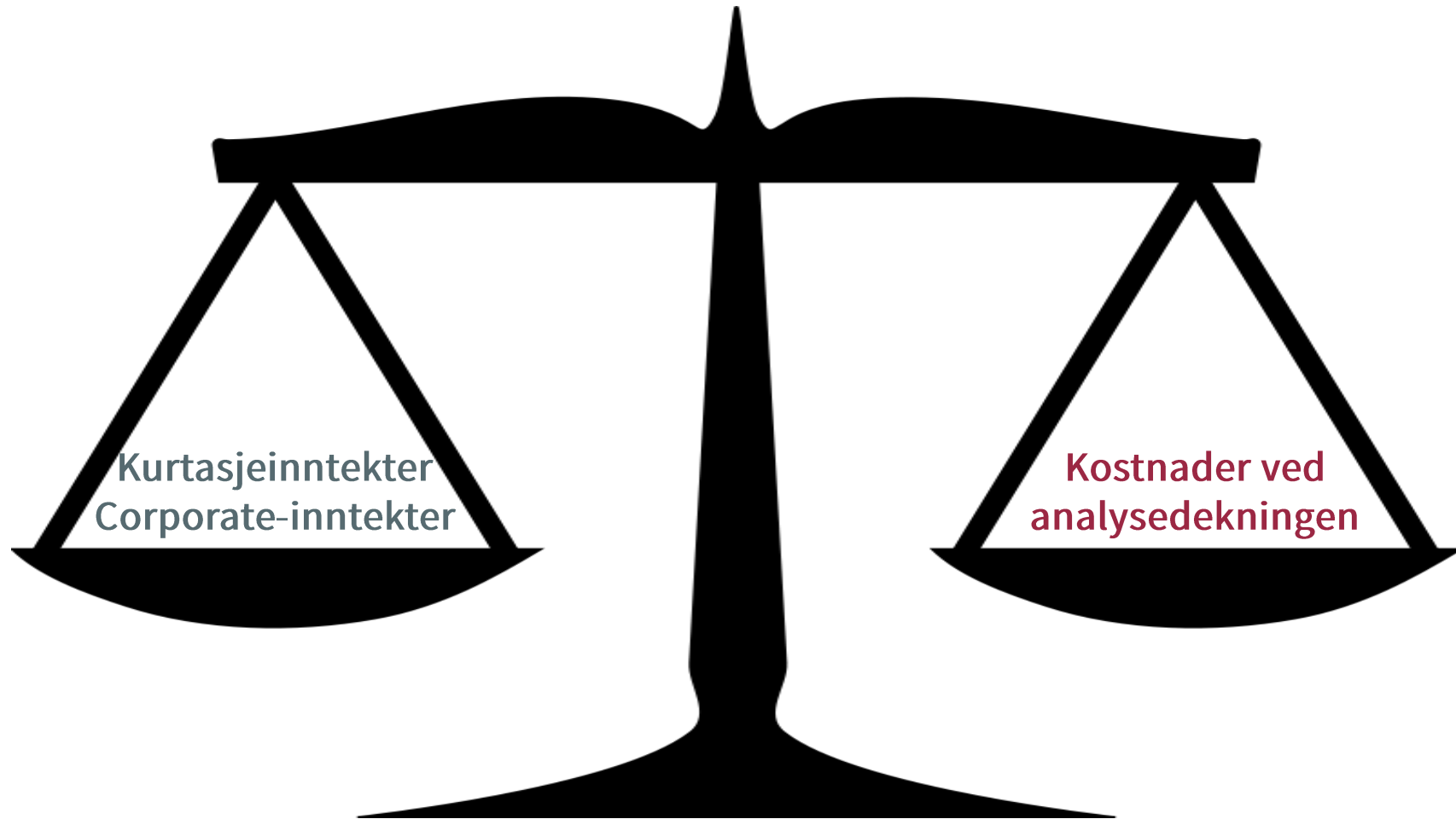
Analysedekning er avgjørende

- Analyserapporter kan ha høy kredibilitet, får oppmerksomhet og bred distribusjon
- Analytiker-relasjonen er kritisk for enhver IR-strategi
- Antall analytikere som suksesskriterium:
 - Internasjonalt: Ideelt antall er mer enn 7 og mindre enn 11
 - Et norsk SMB-selskap bør ha minst 3 analytikere



- Men «caset må sitte»...uten en god nok historie vil ingen bruke tid på selskapet

Hvordan motiveres analytikere og meglerhus ?



3 angrepsmetoder

1

Selskapets egen informasjon

2

Analysedekning

3

Likviditetsgaranti

Lav likviditet på Oslo Børs var utgangspunktet ...

Dødt liv på børs

Kun for de store: De 165 minste selskapene på Oslo Børs utgjør kun tre prosent av handelen.

Slipper ikke ut: Namsos Trafikkselskap ønsket å ta selskapet av børs, men slipper ikke ut uten småaksjonærene på laget.

Handles minst

KJETIL SØRUM OG MATS SAMDAL WELTZ
 Mens det stadig kommer nye selskaper til Oslo børs, beholder de minst 165 minste selskapene sin posisjon av småaksjonærene. Løsten minst de 165 minste selskapene, den såkalte OMX-listen, har de siste årene tapt på til mellom 80 og 85 prosent av kapitalen. En oversikt Dagbladet Næringslivet har gjort viser at hvert niende selskap har vært utstødt fra børsen de siste åtte årene. I tillegg er 103 av selskapene på Oslo Børs skilte mindre enn fem prosent av utstedte aksjer brødre i løpet av en måned, viser tall fra børsen. Mange i sammenheng, særlig de 165 minste selskapene, kan tre prosent av utstedte aksjer på Oslo Børs.

«Lite gjennomskjennelse»
 «Hvis du ser på beredte i dag, er det jo en haug av selskaper som faktisk ikke har noe der å gjøre, sier Ute Amundsen, sjefkonferansier på Oslo Børs.

Superoferte gir selskaper som går på børs og blir værende i 11 år. Etter en lang periode hvor ingen noen på presentasjonene og det var liten interesse i aksjer. Mange har utstøtt aksjer og tok selskapet av børs.

«Det er veldig mange av dem som bygger opp nye selskaper som skal å konkurrere på børs. Hvor mange ganger har vi ikke hørt det? Jeg tror det er blitt en standard uttalelse. Det er faktisk klart at mange ikke har brekk godt nok gjennom det, sier Amundsen.

«Det er veldig mange av dem som bygger opp nye selskaper som skal å konkurrere på børs. Hvor mange ganger har vi ikke hørt det? Jeg tror det er blitt en standard uttalelse. Det er faktisk klart at mange ikke har brekk godt nok gjennom det, sier Amundsen.

«Det er veldig mange av dem som bygger opp nye selskaper som skal å konkurrere på børs. Hvor mange ganger har vi ikke hørt det? Jeg tror det er blitt en standard uttalelse. Det er faktisk klart at mange ikke har brekk godt nok gjennom det, sier Amundsen.



USYNLIGE SMÅSÆLSKAPER
 Ute Amundsen, sjefkonferansier på Oslo Børs.

Usynlige småselskaper



Omsatt på Oslo Børs. Første halvår 2010.

«Så langt er det en klar tendens, og det er jo et problem for oss som børs, sier Ute Amundsen.

«Det er faktisk klart at mange ikke har brekk godt nok gjennom det, sier Amundsen.

«Det er veldig mange av dem som bygger opp nye selskaper som skal å konkurrere på børs. Hvor mange ganger har vi ikke hørt det? Jeg tror det er blitt en standard uttalelse. Det er faktisk klart at mange ikke har brekk godt nok gjennom det, sier Amundsen.

Stor andel lang-siktige aksjonærer

Uten småaksjonærene på laget, er det ingen ting som tyder på en avretning.

«Det som må til er at de største aksjonærene må trense et litt på småaksjonærene. Sånn som det ser ut nå, er det lite sannsynlig, så jeg tror nok vi kommer til å bli på børs en stund til. Men det er opp til aksjonærene å avgjøre, sier Løvhaugen.

Til tross for at de største aksjonærene på Oslo Børs er store selskaper som har en stor andel i lang-siktige aksjonærer. De selskapene har en tendens til å øke i andel i perioder som dette. Nå står de der fordi de ikke vil selge aksjene sine billig, sier direktør Bente Laubæk.

«Hva sier at mange av selskapene på Oslo Børs har liten andel i børs, det vil si aksjonærer som ikke er en del av selskapene og derfor ikke er involvert i selskapets drift? Det er veldig mye som er veldig viktig mye omstøt og som er veldig tårn omstøt.

- Market making
 - Nasdaq OMX - 2002
 - Oslo Børs - 2005

- Redusere spread..
 - kostnad på linje med kurtasje
 - det beste målet på likviditet

Market making kan utføres for alle segmenter

*Aksjer på OBST med
market making-avtale
gis automatisk opprykk
til OB Match*



OBX

- De 25 mest likvide aksjene på Oslo Børs
- Sjelden behov for market making

OB Match

- Aksjer med minimum 10 handler per dag
- Alle aksjer med market making-avtale

OB Standard

- Aksjer med færre enn 10 handler per dag

Egenkapitalbevis

- Ingen separat likviditetsinndeling
- 13 av 19 EK-bevis har market making

Oslo Axess / Merkur Market

- Ingen separat likviditetsinndeling
- Et flertall har behov for market making

Gjennomføring i praksis

- Norne stiller forpliktende kjøps- og salgsordre på aksjer eller egenkapitalbevis ved å *kjøre aksjer i markedet for egen beholdning*
 - Minimum NOK 20,000 på både kjøp- og selgerside
 - 75% av Oslo Børs sin åpningstid
 - Garanterer maksimal spread på 6 %
- Avtalen mellom Norne og selskap godkjennes av Oslo Børs
- Markedsovervåkningen på Oslo Børs påser at Norne overholder sine forpliktelser.

Norne er største market maker på Oslo Børs

Selskap	Størrelse (NOKm)	Sektor
Egenkapitalbevis		
Aurskog Sparebank	404	Bank og finans
Helgeland Sparebank	1 735	Bank og finans
Indre Sogn Sparebank	47	Bank og finans
Jæren Sparebank	572	Bank og finans
Melhus Sparebank	273	Bank og finans
Skue Sparebank	192	Bank og finans
Sparebanken Sør	1 613	Bank og finans
Sparebanken Vest	3 070	Bank og finans
Totens Sparebank	612	Bank og finans
Voss Veksel- og Landmandsbank	222	Bank og finans
Andre selskaper		
AKVA Group	1 925	Industri
Aqua Bio Technology ASA	71	Health care
Bergen Group	260	Industri/ energi
Borgestad	187	Industri/ eiendom
ContextVision	460	Health care
Hugo Games	86	IT / software
NextGenTel Holding	489	IT / telekommunikasjon
Oxy Group	303	IT / software
Photocure	578	Health care



19 av 31 market making-avtaler på Oslo Børs

Oppsummering: Tre gode råd for suksess i IR i små og mellomstore selskaper

1 Gjør selskapets **informasjon** lett tilgjengelig for privatinvestorer

2 Skaff **analysedekning**, helst fra tre eller flere meglerhus

3 Inngå **market maker** avtale for å redusere forskjellen i spread

NORNE

SECURITIES

BERGEN

Jonsvollsgaten 2
5011 Bergen

OSLO

Haakon VII's gt. 9
0161 Oslo

Phone: 55 55 91 30

Fax: 55 55 91 31

E-mail: corporate@norne.no

Web: www.norne.no

Postbox: 7801 Sentrum, 5011 Bergen