



Marine Harvest ASA



Profil

Marine Harvest ASA (früher *Pan Fish ASA*) ist ein [norwegisches](#) Nahrungsmittelunternehmen mit Sitz in [Oslo](#) und der größte Zuchtlachskonkern der Welt. Das Unternehmen ist im [OBX Index](#) gelistet und entstand 2006 aus der Fusion von Pan Fish ASA mit Marine Harvest N.V. und Fjord Seafood. Am 6. Februar 2007 nannte sich Pan Fish ASA in Marine Harvest ASA um.

Marine Harvest ist ein vertikal integriertes Unternehmen mit den 3 Divisionen Zucht (Farming), Fütterung (Feed) und Vertrieb und Marketing (Sales and Marketing).

Marine Harvest ist vor allem in den Ländern [Norwegen](#), [Schottland](#), [Frankreich](#), [Kanada](#) und [Japan](#) sowie auf den [Färöer](#)-Inseln geschäftlich tätig. Insgesamt ist das Unternehmen in 24 Ländern tätig und verkauft die Endprodukte in 70 Ländern weltweit. Dabei stützt sich das Unternehmen auf 13233 Mitarbeiter. Die Zahl der Mitarbeiter ist in den letzten Jahren kontinuierlich gestiegen. Ende 2016 waren es noch 12717 Mitarbeiter und Ende 2015 waren es 12454 Mitarbeiter. Seit 2009 war die Mitarbeiterzahl am Jahresende jeweils höher als am Ende des Vorjahres.

Die Fish Feed Division wurde 2012 gegründet. Die erste Fischfutter Erzeugungsstätte wurde 2014 fertiggestellt und konnte sich bereits 2017 selbst tragen, worauf mit dem Aufbau einer zweiten Produktionsstätte in Schottland in Kyleakin an der Westküste der Isle of Skye begonnen wurde. Insgesamt will Marine Harvest ab 2018 500.000t Fischfutter pro Jahr erzeugen, davon 170.000t in Schottland.



Neue Futterproduktionsstätte in Kyleakin

Die Farming Division produzierte 2017 etwas über 370.000t Lachs, was gegenüber den etwas über 380.000t in 2016 ein Rückgang um 10.000t bedeutet. Der Rückgang in der Produktion ist auf einen Befall durch den Parasiten *Lepeophtheirus salmonis* zurückzuführen. Dieses Problem ist ein Schwerpunkt der Abteilung Forschung und Entwicklung (R&D). Bisherige Methoden des Schutzes des Fisches vor Befall belasten das Immunsystem der Lachse sehr stark.

In Zukunft will man darauf hinarbeiten, die Lachse genetisch weniger anfällig zu machen und durch neue Zuchtmethoden die Lachse weniger der Gefahr eines Befalls auszusetzen. Folgerichtig geht ein Großteil der Investitionen in recirculating aquaculture systems (RAS). Wird diese Methode konsequent angewendet so kann der junge, flussabwärts ziehende Lachs schneller in die Meeresfarmen verbracht werden und ist weniger der Gefahr eines Befalls durch Seeläuse ausgesetzt.

Ein zweites Risiko für den wirtschaftlichen Erfolg der Marine Harvest Division Farming ist die Flucht (Fish Escape). Hier gibt es noch Hausaufgaben für Marine Harvest. Während der Wettbewerber Norway Royal Salmon ähnliche Probleme hatte, konnte Salmar die Produktion steigern.



Marine Harvest Fishfarm in Norwegen



Die Sales and Marketing Division vertreibt den Lachs in 70 Ländern in enger Zusammenarbeit mit den 39 Fabriken, die in Anlehnung an die größten Märkte auf Europa, Asien und Amerika verteilt sind. Kürzlich wurden neue Fabriken in Vancouver/Kanada, Dallas/USA und Stolpmünde/Hinterpommern/Polen in Betrieb genommen.

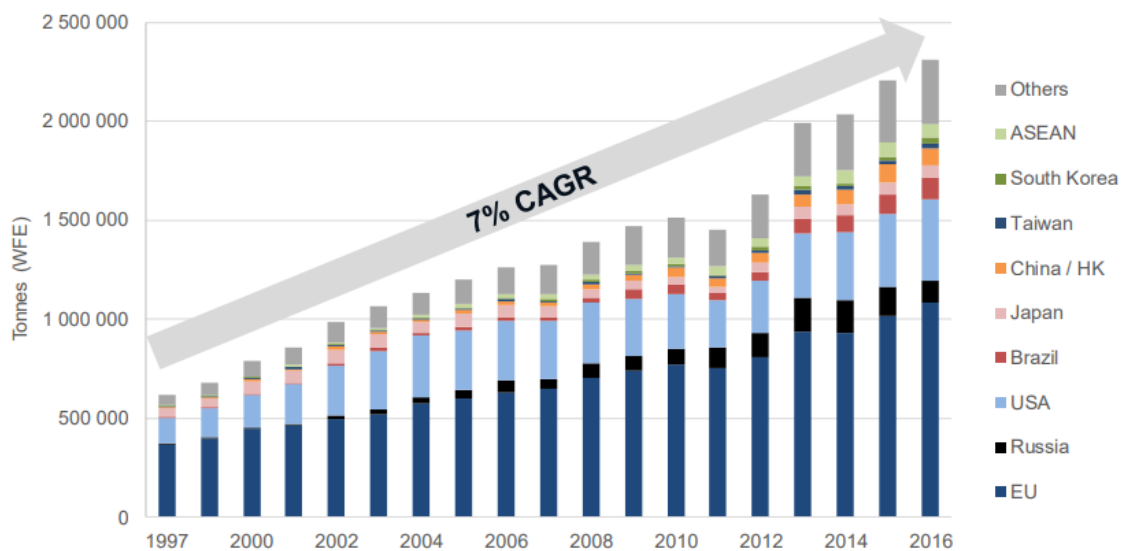


Produkte von Marine Harvest

Zur Unternehmensgruppe gehören unter anderem die Tochterunternehmen [Fjord Seafood](#) und [Kritsen](#). Am Unternehmen Aalesundfisk hält Marine Harvest einen Anteil von 44%.

Fisch- und insbesondere Lachsverzehr ist einer der Megatrends der letzten Jahre. Man kann davon ausgehen, dass dieser Trend sich in den nächsten Jahren weiter fortsetzen wird.

Salmon consumption growth over the last 19 years



7

Source: Kontali Analyse, NSC

marineharvest



Daher ist Marine Harvest nicht allein auf dem Markt. Nennenswerte Wettbewerber sind:

- Austevoll Seafood mit 1,5 Mrd. EUR Marktkapitalisierung
- Leroy Seafood mit 2,9 Mrd EUR Marktkapitalisierung
- Salmar mit 3,6 Mrd EUR Marktkapitalisierung und
- Norway Royal Salmon mit 700 Mio. EUR Marktkapitalisierung

Mit einer Marktkapitalisierung von 7,85 Mrd. EUR ist Marine Harvest der größte Lachserzeuger weltweit.

Die Jahresergebnisse für 2017 und die Ergebnisse der letzten Jahre können sich sehen lassen. Der Umsatz betrug 3649 Mio. EUR, der Gewinn pro Aktie 1,23 EUR, das Eigenkapital 2314 Mio. EUR, Cash Flow from Operations 623 Mio. EUR und das ROIC 26,7%. Die Zahlen der Vorjahre befinden sich in der Tabelle unten.

Jahr	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Umsatz	1704,9	1500,20	1858,8	2089,7	2069,2	2456,2	3053,2	3112,4	3510,2
	-1,9%	-12%	23,9%	12,4%	-1,0%	18,7%	24,3%	1,9%	12,8%
EPS in EUR	-0,10	0,04	0,11	0,04	0,15	0,85	0,27	0,36	1,13
Eigenkapital	987	1376	1600	1385	1580	1946	1638	1893	2068
Cash	182,2	270,3	320,8	358,6	207,8	258,8	471	233	693
ROIC	-7,4%	5,9%	20,4%	16,7%	3,9%	18,5%	20,9%	13,1%	28,1%

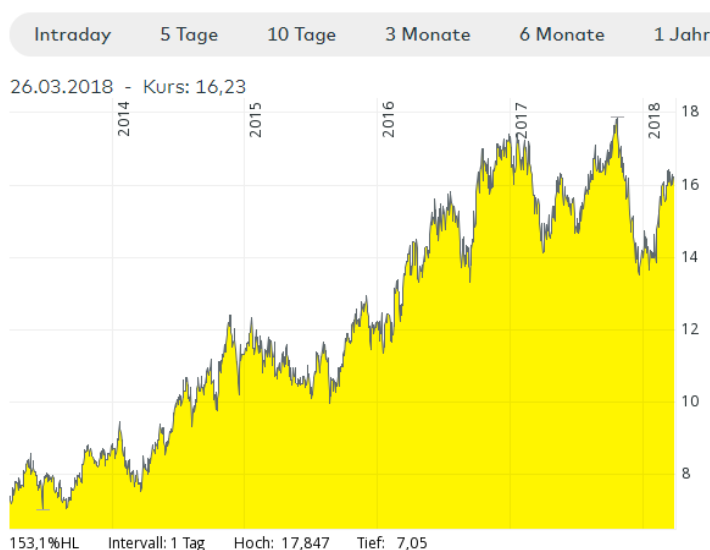
in Millionen EUR



Auch die Dividendenhistorie der letzten Jahre spricht für die Marine Harvest Aktie.

Dividend details							
YEAR	CASH DIVIDEND	PROP. DATE	APPR. DATE	EX. DATE	PAYM. DATE	CASH DIVIDEND (USD)(2)	PAYM. DATE (ADR'S)
2018	2.60 (NOK) (5)	13.02.18	13.02.18	23.02.18	05.03.18	USD 0.33	12.03.18
2017	3.40 (NOK) (4)	31.10.17	31.10.17	10.11.17	15.11.17	USD 0.41	22.11.17
2017	3.20 (NOK) (4)	23.08.17	23.08.17	01.09.17	06.09.17	USD 0.41	13.09.17
2017	3.00 (NOK) (4)	09.05.17	01.06.17	02.06.17	08.06.17	USD 0.35	15.06.17
2017	2.80 (NOK) (4)	14.02.17	14.02.17	24.02.17	01.03.17	USD 0.33	08.03.17
2016	2.30 (NOK) (4)	01.11.16	01.11.16	11.11.16	16.11.16	USD 0.27	23.11.16
2016	3.20 (NOK) (4)	17.08.16	17.08.16	26.08.16	31.08.16	USD 0.38	07.09.16
2016	1.70 (NOK) (4)	10.05.16	10.05.16	20.05.16	25.05.16	USD 0.20	01.06.16
2016	1.40 (NOK) (4)	16.02.16	16.02.16	26.02.16	02.03.16	USD 0.16	09.03.16
2015	1.40 (NOK) (4)	27.10.15	27.10.15	06.11.15	11.11.15	USD 0.16	18.11.15
2015	1.30 (NOK) (4)	11.08.15	11.08.15	21.08.15	26.08.15	USD 0.15	02.09.15
2015	1.30 (NOK) (4)	28.04.15	28.04.15	27.05.15	01.06.15	USD 0.16	08.06.15
2015	1.20 (NOK) (4)	03.02.15	03.02.15	18.02.15	24.02.15	USD 0.16	03.03.15
2014	1.10 (NOK) (4)	21.10.14	21.10.14	31.10.14	06.11.14	USD 0.16	13.11.14
2014	1.00 (NOK)	26.08.14	26.08.14	04.09.14	15.09.14	USD 0.16	22.09.14
2014	5.00 (NOK)	30.04.14	22.05.14	23.05.14	04.06.14	USD 0.83	11.06.14
2014	1.20 (NOK)	05.02.14	04.02.14	19.02.14	28.02.14	USD 0.20	07.03.14

Marine Harvest schüttet eine vierteljährliche Dividende im März, Juni, September und November aus. Das Unternehmen ist zwar kein reinrassiger Dividendenaristokrat, weil in einigen Quartalen Rückgänge zu verzeichnen sind, aber der langjährige Trend zeigt klar aufwärts.



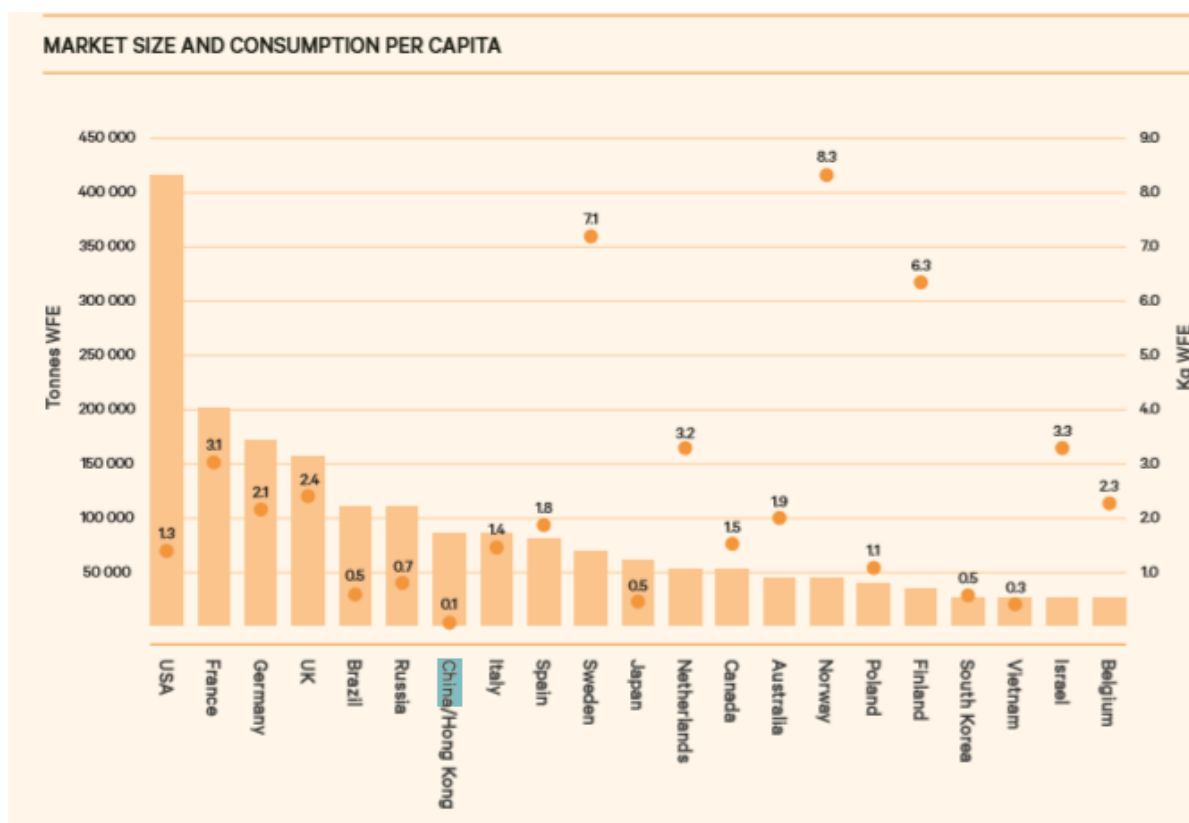
Die Aktie von Marine Harvest wird unter der WKN 924848 und der ISIN NO0003054108 an den Börsen in Frankfurt, Düsseldorf, Stuttgart, München und Berlin gehandelt sowie an den Handelsplätzen Tradegate, Gettex und an den Börsen in London und Oslo.



Erfreulicherweise ist die Aktie derzeit sehr liquide an den deutschen Börsen. Bei Tradegate und Gettex beträgt der Spread 0,6-0,7%. Es finden täglich Umsätze statt, überraschend hohe Umsätze hat der Handelsplatz Tradegate.

Marine Harvest scheint derzeit an der Börse „In“ zu sein, sogar mit einer klaren Berechtigung, weil die Wachstumszahlen und die Story intakt sind. Auch die Risiken „Sea Lice“, also der Parasit und „Fish Escape“ sind auf dem Radarschirm.

Für die Intaktheit der Story spricht auch der extrem geringe pro Kopf Verbrauch an Lachs in China und sogar im sehr fischaffinen Japan und Bevölkerungsreichen Ländern wie Brasilien, Russland und Vietnam.

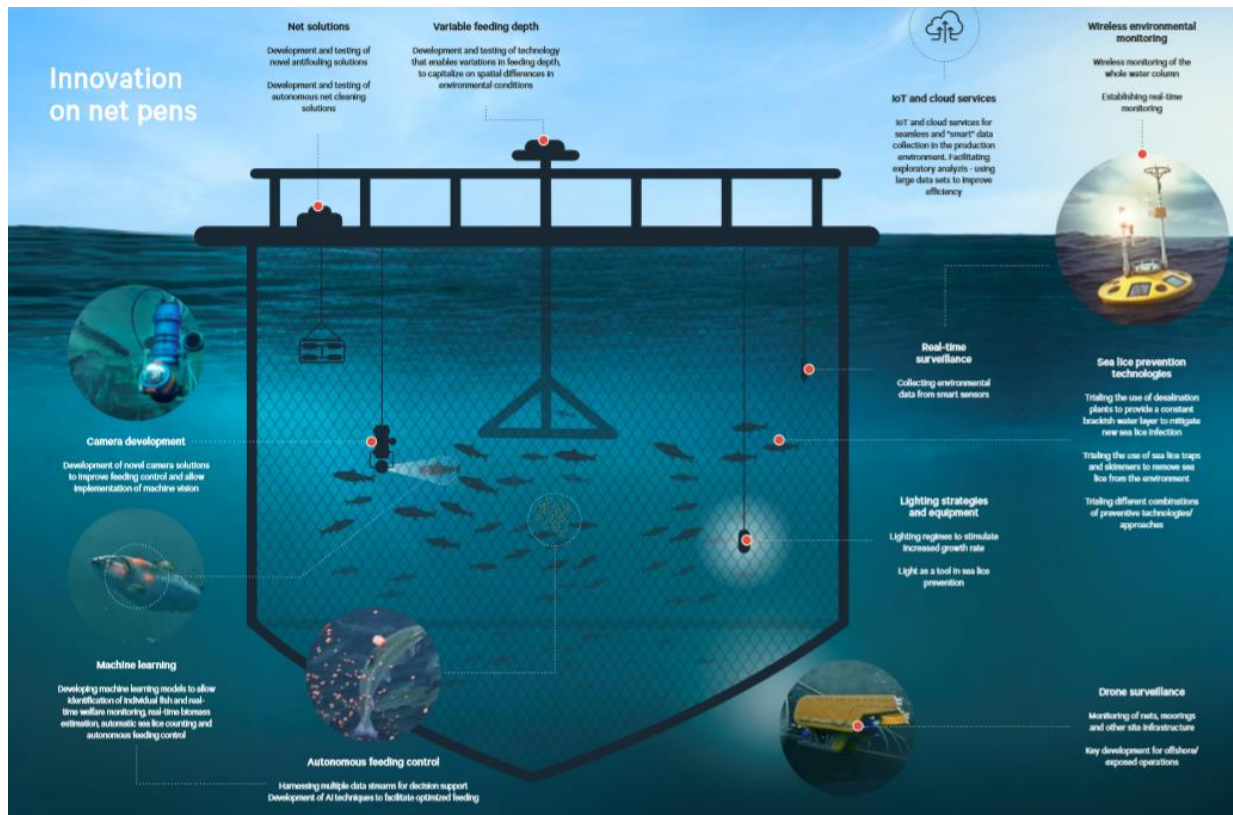


Zwei Hauptgründe sprechen für ein fortgesetztes Wachstum des Marktes für Meeresfrüchte. Der eine Komplex umfasst das Bevölkerungswachstum in Verbindung mit höherem Lebensstandard und einer Fokussierung auf gesündere Lebensmittel.

Der zweite umfasst die effiziente Lebensmittelproduktion. Beim Verhältnis von eingesetzter Futtermenge zu produziertem Lebensmittel schneidet Lachs extrem gut ab, sowohl im Vergleich zu Landtieren als auch im Vergleich zu Fangfisch. Hier ist die Lachszucht



die effizienteste Methode der Lebensmittelerzeugung. Darüber hinaus ist das Thema Lachszeit ein defensives Thema. Marine Harvest ist eine defensive Aktie. Essen müssen die Menschen immer. Ferner ist es auch ein High Tech Thema. Lachszeit enthält weitaus mehr High Tech als der nicht Eingeweihte glaubt.



Von daher sollte der Besitz von Marine Harvest Aktien in den nächsten 2-3 Jahren, selbst bei einem Rückgang des Marktes Freude bereiten. Die Aktie sollte im Falle eines Marktrückgangs unterproportional zurückgehen und bei einem Marktanstieg proportional mit ansteigen. Bei einer Seitwärtsbewegung ist mit einer überdurchschnittlichen Performance zu rechnen, denn Verbrauch und Erzeugung werden steigen.

Einen Überblick über die wichtigsten Fundamentaldaten der letzten Jahre gibt es bei morningstar.com.

Im Modul 6 – Aktien sprechen wir ausführlich über den erfolgreichen Aufbau eines Depots mit Aktien.