

NORDEN

- en bortglömd kategori

Under 2012 var det ett nettoutflöde på närmare två miljarder kronor från Nordenfonder i Sverige. Under de två första månaderna i år vände det rejält och vi har hittills sett ett nettoinflöde på drygt två miljarder kronor. Trots att det finns mycket som talar för kategorin är dock Norden fortfarande något av en bortglömd kategori. I detta nummer har vi därför tittat närmare på kategorin Nordenfonder och förutom att titta på siffror och statistik har vi även intervjuat Jonas Jakobson på Nordic Equities och analyserat två av fonderna i kategorin.

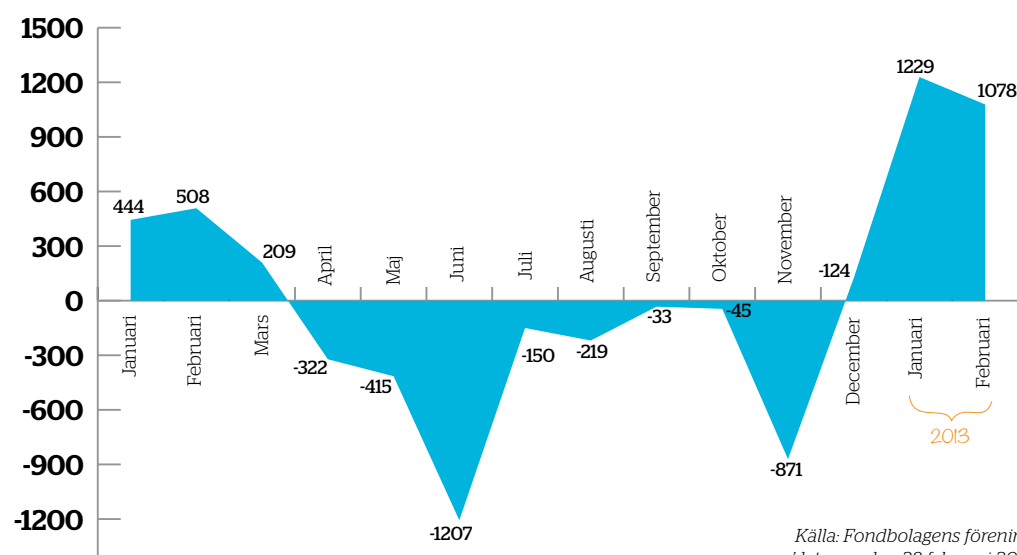
TEXT: NIKLAS TELL

Med ett totalt förvaltad kapital på 48 474 miljoner kronor har svenska investerare endast placerat 4,1 procent av sin aktieportfölj i Nordenfonder. Med tanke på hur väl regionen klarat sig genom finanskrisen och med tanke på hur väl de nordiska

länderna kompletterar varandra är det konstigt att inte mer pengar flödat in. 2013 kanske blir året det vänder med tanke på att vi sett ett nettoinflöde på drygt 2 miljarder kronor under årets första två månader. Enligt Lipper finns det totalt bara

18 svenska Nordenfonder, men det finns 40 fonder inriktade på Norden registrerade för försäljning i Sverige. Tittar man på hela kategorin finns det enligt Lipper 90 Nordenfonder.

Nettoutflödet till Nordenfonder (2012 - februari 2013)



Källa: Fondbolagens förening, data per den 28 februari 2013.

Fokus på långsiktighet och kvalitet

Jonas Jakobson, grundare av Nordic Equities Kapitalförvaltning och förvaltare av Nordic Equities Strategy har många högkvalitativa nordiska exportföretag i portföljen just nu. "Nordiska länder har höga exportandelar och om den globala tillväxten fortsätter, vilket vi tror, kommer nordiska exportföretag att vara intressanta." Det säger Jonas när vi frågar om hur det ser ut just nu.

TEXT: PETER SULLIVAN

Hur skulle du beskriva marknaden för fonden och din investeringsstil just nu? Hur ser du på läget i Norden?

"Norden har en hög exportandel och om man antar, som vi, att den globala tillväxten fortsätter så kommer många av dessa företag att vara intressanta. De bolag som dessutom kan ta bra betalt för sina produkter och tjänster, det vill säga de som har 'pricing power', anser vi är mycket attraktiva att ha i portföljen.

Från institutionellt håll ser vi att det finns en god efterfrågan på nischade fonder som har möjlighet att agera selektivt. Nordic Equities Strategy, exempelvis, har en fokuserad portfölj som inriktar sig på bolag som kan prestera

väl på längre sikt. Det är också därför vi inte strävar mot att nå någon jämn geografisk eller branschmässig spridning."

Norden har fått mycket positiv uppmärksamhet på senare tid. Har ni, som även distribuerar i Frankrike, sett ett ökat intresse för Norden efter finanskrisen?

"Visserligen har en del länder problem på hemmafronten som gör att de även tenderar att bli försiktiga utomlands men vi har sett ett ökat internationellt intresse för den historiskt sett starka nordiska marknaden med sina ofta världsledande företag. Sedan har nordiska länder en låg statsskuld i förhållande till BNP. Den är under 50 % i snitt medan den är, som vi vet, betydligt

högre i andra europeiska länder. Samtidigt har BNP-utvecklingen varit bättre de senaste åren, relativt sett, och prognoserna tyder på att detta kommer fortsätta."

Ni är två förvaltare på fonden. Hur har ni delat upp förvaltningen?

"Jag arbetar mest med den långsiktiga strategin och val av bolag till portföljen. Lars-Olov arbetar mer med det praktiska, gör affärer, håller reda på portföljerna, risker, likviditet etc."

Vilka tre ord skulle du använda för att beskriva dig själv som förvaltare?

"Jag skulle nämna fyra egenskaper: är långsiktig, har lång erfarenhet (27 år), är rätt visionär och tänker ibland lite annorlunda och så är jag nyfiken av mig."

”Institutionella **investerare** borde vara **mer intresserade** av hur lång tid det skulle ta för en fond att **avveckla sin portfölj** – ett nyckeltal för likviditetsrisk”

Beskriv kortfattat den investeringsfilosofi ni använder för Nordic Equities Strategy.

”Vi strävar efter att köpa kvalitetsföretag som klarar sig väl på lång sikt. Det händer att vi även köper företag som vi anser är felprissatta.”

Kan du beskriva investeringsprocessen? Har du några innehav som kan förklara den?

”Generellt sett är det viktigt för oss att hitta nordiska företag som framgångsrikt kan exportera globalt. Bolagen som kan påverka prisnivån, det vill säga företag som har pricing power, är extra attraktiva. Ett exempel är Alfa Laval som producerar kvalitativa värmeväxlare som bland annat används i kärnkraftverk. När det kommer till val av leverantör, prioriterar dessa kunder hög kvalitet över prisnivå.

Ett annat exempel är Scania lastbilar i Kina som är dyrare än Mercedes och Volvo. Vad de gjort är att hjälpa kunden få ner den totala kostnaden när allt är inräknat. På en och samma gång kan man alltså minska kundens kostnader samtidigt som man säljer dyrare lastbilar än sina

konkurrenter.

Det sista exemplet som jag skulle vilja nämna är diabetesbehandlingsbolaget Novo Nordisk. Utöver en god tillväxt i västvärlden växer de i takt med att medelklassen ökar snabbt i tillväxtländer då även diabetes ökar. Medelklassens ätvanor ändras och blir mindre nyttig. Novo Nordisk är ett kvalitetsföretag med stor pricing power som kommer öka sin omsättning framöver.”

Förutom två förvaltare - använder ni andra interna och/eller externa resurser?

”Ja, vi har ett placeringsråd med externa rådgivare med erfarenhet från bland annat Soros, Goldman Sachs, Merrill Lynch m.fl. där vi diskuterar vår investeringsstrategi och satsar på långsiktig information. Sedan har vi även många företagskontakter. Genom att studera bolagen vi investerar i och deras långsiktiga strategier och möjligheter kan vi finslipa vår investeringsstrategi.”

Fonden kan ha mellan 20-40 innehav. Hur många innehav har fonden normalt/idag?

”Nordic Equities Strategy har

cirka 30 innehav ett lagom antal. Just nu har vi en relativt koncentrerad portfölj med bolag som vi tror kommer ha en god utveckling under många år framöver.”

Hur hög är omsättningshastigheten i fonden?

”Den var 0,26 för 2012 men det kan ändras från år till år beroende på marknadsförutsättningarna.”

Investerar du i din egen fond - eller i fondbolagets andra fonder?

”Ja.”

Vad anser du att ni gjorde rätt under och efter finanskrisen? Var det något du hade gjort annorlunda?

”Under finanskrisen hade vi väldigt få banker i portföljen. Under 2009 insåg vi att många bolag verkade vara felprissatta och vi vågade därför köpa aktier i en sektor vi normalt undviker nämligen underleverantörer inom bilindustrin. Vi borde ha köpt ännu fler nu när man ser i backspeglarna.”

Vad är den/de bästa frågorna du får från professionella investerare?

”De frågor jag anser vara bra är de som berör den långsiktiga investeringsstrategin. De

som fokuserar på kortsiktigare utvecklingstrender vill vi helst inte ha som kunder. Runt 80-90 procent av våra kunder är institutionella investerare i form av stiftelser och pensionsfonder som har en rätt så långsiktigt investeringshorisont. Det gör att vi har möjlighet att avvika från index långsiktigt och våga välja bolag som vi tror kommer prestera väl på sikt.”

Finns det saker som fund selectors/institutionella investerare borde fokusera mer på?

”När jag gästföreläser på universitetet brukar jag ägna mycket tid åt likviditetsrisken i ett historiskt perspektiv, en av de absolut viktigaste riskerna vid finansiell turbulens. Institutionella investerare borde vara mer intresserade av hur lång tid det skulle ta för en fond att avveckla sin portfölj – ett nyckeltal för likviditetsrisk. Jag kan tycka att detta riskmått inte belyses tillräckligt. Om man har en portfölj som består av 30 aktier eller om det tar flera veckor/månader är mycket intressant att ha vetskap om. Investerare i fonder



FOTO: NORDIC EQUITIES KAPITALFÖRVALTNING

med stort inslag mindre företag kan ju i praktiken till stora delar vara inlåsta om det blir finansiell turbulens.”

Får du annorlunda frågor från investerare i Frankrike jämfört med investerare i Sverige?

”Förutsättningar är förstås annorlunda i Frankrike och Norden, vilket ibland kan återspeglas i frågorna jag har fått i franska tidningar och fransk radio. De har en livligare politisk debatt, sämre statsfinanser och mer valutadiskussioner. En annan aspekt är att olika aktörer på den franska marknaden drar åt olika håll. I Norden där man är mer beroende av att kunna konkurrera globalt finns en större

samstämmighet. Regeringen, oppositionen, fackväsende, universitetet med mera jobbar ofta alla mot samma mål: att bevara en högkvalitativ exportindustri.”

Om du ser fonden som en position i ett fotbollslag, vilken position skulle fonden ha?

”Mittfältare.”

Om du ser dig själv som förvaltare som en position i ett fotbollslag, vilken position skulle du ha? Skulle du säga att Lars-Olov har en liknande position i laget eller skiljer ni er åt?

”Vi är båda mittfältare.”