

Forvalter-seleksjon i tillegg til fond-seleksjon

Ved valg av hvilke fond man ønsker å spare eller investere i, er ofte fondets egenskaper i form av historiske resultater, kostnader, kategori, aktivaklasse, rating, med mer, i fokus. Vår erfaring er at man i mindre grad er opptatt av hvilken forvalter, gjerne også på personnivå, som drifter fondet. Vi mener at fondsseleksjon også på forvalternivå vil gi utvidet og verdifull kunnskap, og ikke minst forenkle prosessen mot å finne det rette fondet for den enkelte. Ved å utelukke forvaltere hvis forutsetninger for suksess er begrenset, reduseres utvalg og støy.

Gjennom ni år som uavhengig fondsrådgiver har vi kommet frem til visse erkjennelser. En av disse er at enkelte forvaltere gjennomgående kan vise til bedre resultater enn majoriteten. – Det være seg målt på ren avkastning, risiko-justert avkastning, eller innenfor gitte risiko-nivåer. Forvaltere kan ha spesialisert seg innen kriterier som geografi, bransje, stil, eller annet - og truffet. Andre kan vise til konsistens i stilvalg, til tross for at dette ikke har vært markedsmessig korrekt i perioden, og dermed fortjene heder for god avkastning relatert til stilvalg. Men hvor lenge skal man metodisk tøyе strikken? Kundene venter ikke uendelig. I sum er vi overbevist over at enkelte fondsforvaltere fortjener vår tillit fremfor andre.

Vårt primære mål i fondsseleksjonen er høy risiko-justert avkastning (Sharpe-ratio). Med rådgivning innen forskjellige risiko-klasser, målt i standardavvik, ser vi at Sharpe generelt er høyere blant fond med lavere risiko, og hensyntar dette. Standardavvik, alfa, beta og R^2 er også viktig. 3 års verdier, med et blikk på 1 år, er å foretrekke. Verdt å merke seg er hvilken referanse fondet måles mot. Er risikoen relatert til referanse (beta), eller mot totalmarkedet (standardavvik)?

Våre erfaringer med et ikke-tilfeldig utvalg av forvaltere:

Fidelity: Sterk bredde av høyt presterende og forutsigbare fond. Utmerker seg med sterk Sharpe, alfa og beta. Treffer godt med aksjeplukking med begrenset risiko.

DNB: *Teknologi* skiller seg ut blant DNB-fond. Den «evige» vinnerbransjen teknologi stabiliseres godt med mer defensive kommunikasjon. Fondet har fellestrekk med Fidelity.

DWS: Suksess med egen *CROCI*-metodikk. Ofte bra i mer ustabile og/eller krevende markeder. Japan og USA sterke. Relativt lav standardavvik.

Spets: Svensk globalfond med Buffet-ideologi samkjørt med teknisk analyse og modellering. Middels+ risiko, men treffer godt.

Spiltan: *Globale investeringselskaper.* Høy Sharpe og alfa, med moderat risiko.

East Capital, TCM og Franklin Templeton: Gode på Frontier- og til dels Emerging markets. East har tyngde i Øst-Europa mens de to andre er sterke i Asia. Uoversiktlige markeder krever sterk aksjeplukking og god risikostyring.

Jupiter: *India* skiller seg ut på mange kriterier. I et for oss et lite kjent, men stadig viktigere marked.

LMM-Kavaljer: I vår venting på at det svenske markedet skal komme tilbake, er vi spesielt oppmerksomme på denne kvalitetsfokuserte forvalteren. Flink til å finne de rette aksjene (alfa).

Sentrale markedsmessige problemstillinger:

Mest aktuelle bransjer anses å være olje og gass, samt industri og finans. Teknologi kan aldri oversees, men vi tror potensialet er begrenset. Skillet mellom blue chips-tech og de mindre, mer spesialiserte tech-selskapene blir mer tydelig. Geografisk tror vi Norge holder nivået, og at Norden

kommer med gjenvinning i Sverige og Danmark. India, Asia og Frontier er aktuelt. For USA gjelder det samme som teknologi. Innen rente tror vi fortsatt mest på norsk høyrente, men overvåker korte til middels obligasjoner. Norge fremfor utlandet grunnet valutarisiko. Vi synes Kina og Latin-Amerika er tunge, Øst-Europa vakler på høyt nivå. Det samme med bærekraft. Svensk eiendom er en outsider. Vi tror aksepten for høye renter over tid er der, og at TINA er borte. Vi tror likevel aktive, selektive og dyktige forvaltere vil sørge for at aksjer forblir en prioritet.