

Europa skapades ur historien, USA skapades från en filosofi

Stockholm (HedgeFonder.nu) - Orden är Margaret Thatchers och hon visste långt innan fondbolagen att "past performance is not a guide to future performance". Det visste också entreprenörerna som satte segel över Atlanten för att grunda världens största ekonomi, USA. Det fanns en filosofi, en idé om hur man skulle skapa avkastning. När vi väljer investeringsobjekt så som hedgefonder, aktiefonder eller alternativa investeringar kan vi inte begränsa oss till att enkom välja det som har fungerat historiskt

Historisk avkastning är inte ovidkommande. Men vad är det man syftar till när man skriver performance; är det avkastning eller relativ prestation? Vi antar att prestation är en förvaltares förmåga att skapa avkastning i förhållande till andra förvaltares förmåga att skapa avkastning, givet samma investeringsinriktning. Det kan då tyckas rimligt att satsa på den förvaltare som under flera år presterat bättre än andra förvaltare med samma inriktning och medel till hands. De flesta institutionella placeringsreglementen är utformade på sådant sätt att portföljförvaltarens uppgift blir att välja investeringar efter relativ prestation. Tidskrävande och många gånger med tveksamt mervärde jämfört med index.

För att ytterligare belysa problematiken med historisk avkastning / förräntning som indikator för framtida avkastning för en viss typ av investering, föreslår jag att vi gör det med antagandet att vi har hittat den bästa förvaltare. För 60 år sedan blev en bekant tillfrågad om denne ville vara med i ett fastighetsprojekt. Det gällde att uppföra en fastighet på Valhallavägen i Stockholm. Eftersom området vid den tidpunkten inte var centralt så ansågs det var riskfyllt och därmed svårt att attrahera billigt kapital. 60 år senare visade det sig att investeringen var extremt bra. Detta innebär inte att det idag är en kanoninvestering att bygga en bostadsfastighet på Valhallavägen utan tvärtom så är det ca 2 % i direktavkastning och inte alls speciellt attraktivt för den som vill ha hög avkastning. Våren 2009 var obalansen i kreditmarknaden enorm och den som köpte räntepapper (som inte gick default) kunde göra sig en rejäl hacka (tex hedgefonden Nektar Special Opportunity). Är dessa investeringar indikativa för framtida avkastning för samma värdepapper?

Det finns många entreprenörer på fondmarknaden med nya idéer och filosofier om hur man kan göra kollektiva investeringar. Analysen av fonder med alternativa filosofier är inte svårare, endast annorlunda, än jämförelser av fondhistorik. En analys av framtida avkastningspotential bör grundas i vad investeringsobjektet kostar idag och vad man tror om framtida prisutvecklingen för produkten som produceras och som ska säljas, vare sig det är timmer, pengar, kläder eller guld. Denna analys är grundläggande vid val av alternativa investeringar.

Vad kostar ett parkeringsgarage i Dubai och vad är kvadratmeterhyran i dito? Är Tundra rätt ute i Pakistan? Kommer Carnegie hitta rätt i Afrika? Vi kan i var fall med säkerhet säga: Historisk avkastning är inte vägledande för framtida avkastning...

Bild: (C) shutterstock-olly