

Christopher Sundman - Handelsbanken

Europa Hedge Selektiv

Stockholm (HedgeFonder.nu) - Christopher Sundman började på Handelsbanken 2001 och förvaltar sedan 2008 aktiedelen av de hedgefondstrategier som finns inom bankens Selektivkoncept. Handelsbanken Europa Hedge Selektiv har en marknadsneutral ansats i en koncentrerad portfölj där man försöker plocka ut solida bolag med starka tillväxttal. Fonden blev vinnare i MoneyMate Fund Awards som Bästa fond i MoneyMates lågrisksegment 2011. Handelsbanken visar ingen stor blinkande lampa på den nordiska hedgefondradarn. Vi träffade Christopher (*bild*) på hans kontor i Stockholm för att tala om bankens ambitioner inom detta område och hans förvaltningsstil. Här följer vad han hade att säga:

HedgeFonder.nu: Kan du berätta mer om er syn på och erbjudanden inom alternativa investeringar och då speciellt hedgefonder?

Christopher Sundman: Vi försöker hela tiden erbjuda intressanta placeringsinstrument till bankens kunder. Det är hela tiden en pågående process. Inom hedgefonder erbjuder vi både aktie- och räntefokuserade strategier samt fond-i-fond lösningar.

HedgeFonder.nu: För fonderna du förvaltar: Du är ansvarig för hedgefondens aktiestrategi. Vad är utmaningen för dig att förvalta aktier i ett "hedgefondskoncept" och ser du någon skillnad på det jämfört med att förvalta traditionella "långa" aktiefonder?

Christopher Sundman: Då jag förvaltar både långa aktiefonder och en marknadsneutral hedgefond så kan man utnyttja vår förvaltningsstyrka att leverera alfa, kombinerat med att över rullande 12 månader alltid kunna sträva efter att uppvisa en positiv absolutavkastning i ett hedgekoncept. Så den viktigaste skillnaden är inte att slå något index utan att kunna leverera en absolutavkastning oberoende om börsen går upp eller ned.

HedgeFonder.nu: Kan du beskriva er investeringsstrategi mer i detalj?

Christopher Sundman: Grunden är en marknadsneutral fond med en lång sida bestående huvudsakligen av vår lång-portfölj från Handelsbanken Europa Selektiv-fonden. På den korta sidan blankar vi i huvudsak Euro Stoxx och FTSE aktieterminer. Då vi är marknadsneutrala innebär det att vi i stort sätt kan placera hela kapitalet i korta räntebärande instrument. Men till mer än 90 % kommer avkastningen på skillnaden mellan korta och långa aktiepositioner. Då vi har ett risktak på en standardavvikelse på max 6 %, så jobbar vi aktivt med bruttoexponeringen. För att minska volatiliteten så tar vi också faktorhedgegar genom att köpa och blanka enstaka aktier. Dessa innehav är speglingar av innehaven i Handelsbanken Europafond och grundar sig på vår egna interna fundamental analys i huvudsak gjord av vår egen analysavdelning.

HedgeFonder.nu: Ni har ett ganska stringent och systematiskt angreppssätt för att hitta ert placeringsunivers. Kan du beskriva hur ni arbetar?

Christopher Sundman: Ja, det stämmer. Vi söker på ett stort antal aktier för att få fram de som åtminstone klarar 5 av våra 6 kriterier. Dessa kriterier är i grunden valda för att få fram bolag som över tiden kan leverera en avkastning som överstiger avkastningskravet, samt kan uppvisa en positiv vinstmarginal och utdelningstrend. Bl.a. får inte heller goodwill överstiga det egna kapitalet. I Europa får vi då ut ca 150 aktier som klarar dessa krav.

HedgeFonder.nu: Begränsar inte urvalsprocessen ner till 150 aktier er allt för mycket?

Christopher Sundman: Tvärtom, det gör att vi kan fokusera på att välja ut de mest intressanta och med bäst potential av de kvalitetsföretag vi får fram.

HedgeFonder: Er portfölj är koncentrerad till 10-20 innehav. Vilka är fördelarna och risken att ha en så koncentrerad portfölj?

Christopher Sundman: Fördelarna att man kan lägga mycket tid på att följa upp bolagen väl och på nära håll. Vilket gör att man kan placera om på ett tidigt stadium ifall de börjar visa tendens att inte klara våra investeringskriterier. Nackdelen är att svängningarna kan bli stora under vissa perioder, men det får avvägas mot den mycket höga absolutavkastningen. På 5 år så har selektiv portföljen givit ca +40% mot ett Europeiskt index på ca -20%.

HedgeFonder.nu: Kan du ge exempel på bolag som ni har och varför ni gillar dem?

Christopher Sundman: Spectris och Rolls Royce är bra exempel på bolag som har en stark nisch och ledning samt har levererat efter våra kvalitetskrav.

HedgeFonder.nu: Som du nämnde kan ni även placera i annat än kärnan som är era selektivinnehav. Kan du säga någonting mer om den delen?

Christopher Sundman: Det viktigaste med dessa innehav är dels att minska risken så att fonden klarar sitt riskmandat samt att vi kan dra nytta av när vi ser trender i marknaden som t.ex. banker. Vad jag då menar med banker är att väldigt få finansiella bolag klarar våra kvalitetskrav, men under vissa perioder som t.ex. i somras när riskaversionen minskade och den finansiella sektorn var alltför undervärderad, fanns det goda möjligheter att placera inom den sektorn. Viktigt att betona att vi inte köper sektorn brett utan att vi enbart köper aktier av så hög kvalitet som möjligt.

HedgeFonder.nu: Vad får er att sälja ett innehav? Ifall ett innehav inte klarar era kriterier, är det då automatiskt en sälj?

Christopher Sundman: Vi säljer ifall ett innehav inte längre klarar våra kriterier som t.ex. att man gör ett förvärv med mycket goodwill så att de överstiger vårt krav. Självklart kan även ett kvalitetsbolag bli för dyrt, men vad vi normalt gör är att vi minskar vikten till förmån för det som är ett billigt kvalitetsbolag i portföljen.

HedgeFonder.nu: Ert mål är en maximal standardavvikelse på 6% och en avkastning på 6%. Nu när räntorna börjar närma sig noll skulle det betyda en Sharp ratio på 1. Tror ni att ni måste ändra målen ifall ränteläget stiger?

Christopher Sundman: Vårt mål är en maximal standardavvikelse på 6% och avkastningsmålet är Stibor 30 dagar +5%. Nej vi har haft målet sedan 2006 när vi började förvalta fonden med den nuvarande strategin.

HedgeFonder.nu: Hur bestämmer ni risk i portföljen och vilka instrument använder ni?

Christopher Sundman: Vi utgår i huvudsak från att förvalta fonden med en standardavvikelse som understiger 6%. Fonden är alltid marknadsneutral vilket innebär att vi inte har någon aktiemarknadsrisk. Vi hedgar alltid minst 95 % av valutaexponeringen till svenska kronor. Inom räntedelen har vi en mycket kort duration, för närvarande 5 månader, så fonden har en låg ränterisk.

Inom selektivkonceptet konstruerar vi portföljerna så att dom har ett historiskt beta som normalt

ligger under 0,9, hedgen har totalt sett just nu ett beta mot europaindex på 0,04, i stort sett ingen marknadsrisk alls.

HedgeFonder.nu: Kan du dela något visdoms ord med oss om aktiemarknaden?

Christopher Sundman: Långsiktighet grundat i fundamentalanalys lönar sig alltid i längden samt att du sover gott om natten.