

# Asgard räntefond - Fondförvaltning i gudarnas sfär

London (HedgeFonder.nu) - I den nordiska mytologin är Asgard gudarnas sfär och hem som styrs av Oden och hans hustru Frigg. Tittar man på avkastningen i Asgard räntefond under de senaste åren och månaderna, ser det onekligen ut som om de möjligen har gudomliga krafter till sin hjälp.

Sanningen är dock betydligt mer sekulär och Morten Mathiesen (*bild*), VD på Moma Advisors investeringsrådgivare till Asgardfonden, förklarar att han genom åren har lärt sig vad han inte är bra på.

Han anser sig bland annat vara mindre bra på att fokusera på makrohändelser och direktionära investeringar såsom att försöka förutsäga yieldnivåer på obligationer. Istället använder han en egenutvecklad modell för att förutsäga den kortfristiga förväntade avkastningen på de olika obligationsmarknaderna.

“De resultat som modellen tar fram används i en portföljoptimeringsmodell för att maximera den förväntade medelavkastningen, med förbehåll för olika risk-begränsningar såsom hävstångsnivåer,” förklarade han. De resultat som modellen skapar används som riktlinjer vid transaktioner och handel.

Historien om Asgard startade 2003 och om du tittat på fonden för ett decennium sedan och jämfört den med hur den ser ut nu, är inte mycket detsamma, bortsett från det faktum att Mathiesen och hans team är kvar.

Mathiesen startade fonden 2003 och har under en tioårsperiod gått igenom en metamorfos som i stor utsträckning inneburit ett större fokus på relativ-värde förvaltning, snarare än global makro, volatilitetshandel, räntekurvor, och händelsestyrda investeringar. Under det senaste decenniet har Mathiesen lärt sig vad han inte är bra på men också vad han kan göra bra, vilket bevisas genom avkastningssiffrorna som konsekvent slår fondens mål vilket är att skapa en konsekvent långsiktigt hög riskjusterad avkastning.

Hittills i år har Asgard avkastat nästan 8% till slutet av maj och nästan 15% på årsbasis sedan start och över 26% på årsbasis under de senaste fem åren. Investeringen är inriktad på relativ-värde förvaltning med fokus på obligationsmarknaderna på de europeiska räntemarknaderna med vikt på Skandinavien.

Fonden handlar med och tar långa och korta positioner i statsobligationer, realränteobligationer och andra ränteinstrument med ett kreditbetyg om lägst på Aa3 eller motsvarande och använder både noterade och OTC räntederivat.

Mathiesen har 13 års erfarenhet som fondförvaltare, risk manager, ränte-analytiker och som utvecklare av programvaror för portföljoptimering. Han har arbetat med Asgard räntefond sedan 2003. Före sin roll arbetade han vid flera Nordiska banker, och startade sin karriär på Jyske Bank 1997.

Bortsett från Mathiesen, arbetar Jesper Obeling Kring, senior portföljförvaltare, även på Moma. Han har 8 års erfarenhet av ränteförvaltning och har varit portföljförvaltare för Asgard fondfamiljen sedan 2006, där han har tillämpat sin expertis inom den Skandinaviska bolånemarknaden och i

räntederivat. Han är också en specialist på penningmarknaden och repo-verksamhet och har arbetat med Mathiesen sedan 2005.

Från starten och fram till 2008 förvaltades Asgard Fixed Income Fund av Nordic Asset Management, som köptes av en av de största pensionsfonderna i Danmark, PFA. Efter två år och en ny överenskommelse valdes Mathiesen och hans team som oberoende rådgivare. Fonden är inte längre kopplad till PFA och istället distribueras av Plinius Capital. PFA fortsätter att hantera Midgård, en annan ränte-fokuserad fond, som Mathiesen förvaltade under sin tid på PFA.

Ett år före samgåendet med PFA hade Mathiesen omstrukturerat investeringsstrategin på Asgard som åstadkommit en avkastningsförvandling som sällan skådats, om inte fondförvaltaren eller laget ändrats eller ersatts helt, vilket inte var fallet för Asgard.

För att dra full nytta av den finansiella krisen och den efterföljande förändrade miljön har Mathiesen sedan början av 2008 i huvudsak inriktat sig på att plocka de bästa riskpremierna i kortfristiga högkvalitativa obligationsmarknader.

De Nordiska marknaderna har varit en relativt säker tillflyktsort, jämfört med de flesta andra utvecklade marknader som resten av Europa och USA i synnerhet, har varit en välsignelse för Asgard sedan krisen.

Nu investerar fonden huvudsakligen i yield-spreadar och tar ingen eller mycket begränsad risk på den generella räntenivån. Normalt säkras den långa ränterisken med derivat eller korta positioner i andra obligationer.

Mathiesen har använt derivatmarknaden flitigt sedan förändringen av strategin. "Vi köper riskspreddar och säljer i derivat och använder olika instrument beroende på vart vi vill gå kort. Om vi inte har någon åsikt använder vi vanligtvis swappar samt utnyttjar skillnaden mellan svenska kronan gentemot euron eller den danska kronan mot euron," förklarade han "Vi fokuserar på cherry-picking riskpremier och på grund av det har vi långa positioner inom denna sektor. Detta innebär också att vi är något positivt korrelerade till riskfyllda tillgångar såsom aktiemarknaden," säger han.

Från starten fram till 2007, avkastade Asgard i genomsnitt 3,78% per år. År 2008, när krisen briserade, började Mathiesen's nya och förbättrade strategi bära frukt och han förlorade mindre än 4%, under en tid då jämförbara index tappade 25% eller mer.

Enligt Mathiesen, är det den mer fokuserade strategin som är orsaken till framgången. "Vår avkastning mellan 2003 och 2008 var tråkig. Men under 2007 började vi se tecken på krisen och vi såg möjligheter vi hade aldrig sett förut som fick oss att lämna den gamla strategin som gick ut på att försöka förutspå avkastning och andra ganska oförutsägbara tidsserier," förklarar han.

Mathiesen är nu helt inriktad på cherry-picking av riskpremier och ämnar äga de bästa möjliga riskpremierna. "Volatiliteten i fonden ligger på 4-6% utom 2008 då det var ungefär 10%", säger han.

Han påpekar också att träffsäkerheten nu ligger någonstans mellan 85% och 95%, jämfört med den gamla strategin med en hit-rate på 60%.



Denna hit-rate har översatts i en utmärkt avkastningshistorik och under 2012 avkastade Asgard över 30%. Detta medförde att de vann första pris i kategorin "Best Nordic Fixed Income Focused Hedge Fond" samt pris som "Best Nordic Hedge Fund" vid årets Nordic Hedge Award som organiserades av Nordic Business Media. Men Mathiesen varnar för att avkastningen sannolikt kommer att bli lägre i år men ändå kunna tillföra ett mervärde. "Vi räknar med att portföljen avkastar 10-12% med en volatilitet på 5-6% och en Sharpe-kvot på över 2, siffror som vi bara kunde drömma om under 2006", säger han.



Best Nordic Hedge Funds 2012 - Peter Warren (Warren Capital), Christian Lindstrom Lage (PFA), Morten Mathiesen (Asgard), Kamran Ghalitschi (HedgeNordic), Johan Lindberg (Coeli)

De stormigaste dagarna av den finansiella krisen kan vara över, men Mathiesen tror riskpremierna är här för att stanna. "Även om situationen normaliseras finns det tillräckligt med saker som kan förvränga marknaden utöver de finansiella kriserna," hävdar han och pekar på frågor som kapitalkrav för banker som Asgard kan fortsätta att utnyttja.

Mathiesen säger att han har blivit en expert på att veta vad han inte är bra på och hoppas att den egenutvecklade modellen som används kommer att fortsätta att fungera även när marknadsförutsättningarna förändras. "Jag oroar mig inte så mycket om omvärldshändelser och jag inte är bra på riktningstyrd handel. Vi har en smal strategi som vi är bra på så det skulle vara svårt att motivera att göra något annat, med tanke på våra resultat," säger han.

Asgard Fonden har 300m euro i förvaltat kapital och enligt Mathiesen skulle detta lätt kunna fördubblas och så småningom gå upp till 1 miljard euro. Fram till förra året var fonden stängd för investerare, men eftersom den åter har öppnats för nya investerare både institutionella, förmögna privata investerare samt fond-fördelningsansvariga, kommer tillgångarna troligen att öka framöver.

Hittills har Asgard inte haft många externa investerare och har därför ännu inte fått mätt krav på ökad kontroll, öppenhet och avgifter. Mathiesen tror inte att detta kommer att bli något problem,

även om fler investerare kommer ombord eftersom han är beredd på att tillgodose investerarnas krav och behov så länge det finns ett skäl för dem.

Asgards avundsvärda avkastning kan verka tillhöra gudarnas värld men Mathiesen jordnära inställning till investeringar visar att gudomligt ingripande inte behövs så länge man balanserar risk och avkastning, vilket han hittills kunnat göra.