Intervju: Max Mitteregger – Gladiator

Stockholm (Hedgenordic.com) – Gladiator är en lång/kort aktiehedgefond som förvaltas av Max Mitteregger. Fonden fick nyligen 5 stjärnor från Morningstar för 3 respektive 5 år. Gladiator hade ett bra år under 2013 – fondens värde ökade med 21,5%. Den genomsnittliga avkastningen sedan starten 2005 uppgår till 12,02%. Per den 30 december 2013 hade värdet av en investering som gjordes när fonden startade ökat med 175,93 procent, efter avdrag för fast och rörligt förvaltningsarvode. Gladiators tillgångar under förvaltning har växt från 177,3 miljoner SEK vid starten 1 februari 2005, till 1.021 miljoner SEK per 31 december 2013.

Fonden placerar normalt endast i företag som har ett börsvärde om minst tre miljarder kr, men kan dock investera i andra företag eller finansiella instrument som aldrig får ha ett aggregerat värde som överstiger 15 procent av fondens värde.

Förutom den ansvarige portföljförvaltaren Max Mitteregger, finns också sedan februari 2012 även Karsten Ferm med i teamet i rollen som biträdande förvaltare av Gladiator. Karsten har mer än 20 års erfarenhet av den nordiska aktiemarknaden från Carnegie och Öhman.

Vi på HedgeNordic blev nyfiken på Gladiator och Max Mitteregger och ville därför veta mer om nyckeln till framgångarna och hur han åstadkommit sina resultat. Och här följer vad han hade att säga:

Hedgenordic.com: Gratulerar till utmärkelsen från Morningstar – 5 Stjärnor för 3 respektive 5 år! Du måste vara ganska glad och stolt. Enligt din mening: vad är det huvudsakliga skälet som lett fram till framgången för Gladiator (förutom det uppenbara – god avkastning)?

Max Mitteregger: Vi arbetar med en koncentrerad portfölj och försöker vara långsiktiga i de positioner vi har.

Hedgenordic.com: Att skapa Alfa är ett modeord, inte enbart bland hedgefonder. Vad är Alfa för dig och hur mäter du det? Och än viktigare, hur skapar du det?

Max Mitteregger: Jag bryr mig inte om att mäta vilket Alfa vi har…..Det viktigaste är att skapa en bra avkastning med begränsad risk. De senaste 3 åren har Gladiator haft en mycket låg exponering mot aktiemarknaden men de bolag vi valt att investera i har haft en mycket bra utveckling. Det är kanske det som kallas Alfa…..

Hedgenordic.com: Kan du berätta mer om hur er investeringsprocess fungerar och hur ni genererar affärsförslag?

Max Mitteregger: Vi har som jag sagt en koncentrerad lång/kort portfölj med mellan 10-20 innehav. Först måste man skapa sig en uppfattning om vilken exponering fonden ska ha och sedan vilka bolag som platsar givet vilket scenario man har. De senaste åren har fonden haft en klart defensiv inriktning då vi haft många icke cykliska innehav på långsidan.

Hedgenordic.com: Fungerar det fundamentalt på samma sätt både på den korta och den långa sidan? Hur skiljer sig ert sätt att skapa affärsidéer när ni går kort i ett företag? Tittar ni även på s.k. ”pair trading” också?

Max Mitteregger: Vi försöker tänka på samma sätt vad gäller korta positioner. Vi gör aldrig pair trades.

Hedgenordic.com: Hur definierar ni positionsstorlek, tidpunkt för investering och exit? Kan du berätta mer om er exitstrategi för en position? På vilket sätt skiljer sig er hantering åt mellan en vinstaffär och en förlustaffär?

Max Mitteregger: Då fonden har få innehav så väger varje innehav säkert mer än vad som är normalt. Vårt största innehav har vägt ca 15% under en lång tid. De flesta innehaven väger mellan 3-10%. Vad gäller exitstrategi så finns det inga givna regler.

Hedgenordic.com: I en affär som går i rätt riktning för er, skulle ni typiskt sett minska positionsstorleken och ta hem vinsten, eller öka upp den?

Max Mitteregger: Vi minskar succesivt när vi tycker det är läge att dra ner. Skulle sedan kursen gå ner igen utan att något speciellt inträffat är vi inte främmande för att öka upp igen. Allt beror naturligtvis på vilken information som kommit under tiden.

Hedgenordic.com: Hur ser fördelningen ut geografiskt och sektormässigt i portföljen? Finns det några favoritsektorer – generellt, eller taktiskt sett just nu?

Max Mitteregger: : De innehav fonden har ligger till 95 % i Norden. Vad gäller sektorer så har läkemedel och biotech varit väl representerat i fonden under en längre tid.

Hedgenordic.com: Hur ser du på aktiemarknadens utvecklingspotential under 2014 rent generellt och den svenska marknaden i synnerhet? Kommer vi att få se konjunkturen börja ta fart under året, trots viss besvikelse i rapporterna hittills?

Max Mitteregger: Jag tror 2014 blir ett rätt så avgörande år för om aktiemarknaden kan fortsätta upp. Det är viktigt att Europas tillväxt tar fart i år. Jag är dock skeptisk till det och fortsätter att ha en defensiv karaktär på de långa innehaven. Men vi har precis börjat ett nytt år och mycket kan hända.