

Framgångsrik norsk hedgefond börjar närma sig kapacitetstaket

Stockholm (HedgeNordic) - Året har onekligen börjat bra för Taiga Fund. Fonden är redan up dryga tio procent och inflödena har accelererat efter flera år av attraktiv avkastning, såväl riskjusterad som absolut: snittavkastningen per år ligger på 19 % till en standardavvikelse på 10 %. Taigas totala förmögenhet dubblades under förra året för att nå cirka 1,3 miljarder norska kronor i slutet på mars.

Givet fondens profil, en väldigt koncentrerad portfölj av primärt nordiska småbolag, är det föga förvånande att förvaltarna och fondbolagets styrelse tar flödessituationen på allvar och bryr sig om de inbyggda kapacitetsbegränsningar som strategin innebär. Det uttalade målet att inte överskrida två miljarder norska kronor i total förmögenhet *(se intervju med förvaltarna HedgeNordic 2012*) står fast och som en första åtgärd har styrelsen nu beslutat att begränsa de månatliga insättningarna i fonden till maximalt 50 miljoner norska kronor.

Det är ibland lätt att avfärda framgångar som utpräglad lång-tiltade lång/kort hedgefonder uppnår under perioder av starka aktiemarknader. Och visserligen ingår även Taiga i den kategorin: exponeringen mot aktiemarknaden i fonden har oftast varit mellan 60 och 70 % lång och det är sällan som de korta positionerna i portföljen överskrider 10 %. En av fondens utmärkande drag dock är att den inte använder sig av hävstång, bruttoexponeringen ligger som regel runt 80 %. Det är alltså långt ifrån bara beta som kan förklara Taigas starka performance. Det rör sig om en äkta stock-picking portfölj. Som en av fondens förvaltare, Ola Wessel-Aas, påpekat i en tidigare intervju, "Cash är bättre än en dålig investering".

I den senaste kvartalsrapporten konstaterar förvaltarna att deras värdeorienterade investeringsfilosofin har lett dem till beslutet att minska något exponeringen till aktiemarknaden under inledningen på året. De ser nämligen med viss oro att det är multiplexpansion snarare än vinsttillväxt som drivit upp aktiekurserna. Värderingen av kärninnehaven i den långa portföljen hölls dock under kontrol enligt dem med estimerat p/e för 2015 rund 12 och direktavkastning på över 5 %.

Taigas förvaltare uttrycker också sin förvåning över många bolags kortsiktighet när det gäller hur de hanterar sina utdelningar. De konstaterar att investerarnas enorma aptit efter direktavkastning lett många bolag till att dela ut mer pengar än vad de egentligen har råd med och därmed urholka sina framtida tillväxtmöjligheter och potentiella avkastning. Detta skapar på sikt nya möjligheter att utöka de korta positionerna i fonden, anser förvaltarna.

Bland fondens största placeringar noterar vi som vanligt flera norska bolag som Borregaard, Oslo Børs och Veidekke. 64 % av fonden är investerade i Norge. Med tanke på koncentrationen i portföljen är dock spridningen mellan olika sektorer imponerande: enbart exponeringen mot finanssektorn överskrider något 20 % med resten av innehaven väldigt väl diversifierade.

Det är bara att konstatera att rusningen att investera i Taiga inte är så förvånande. Det är en välskött portfölj som lyckats konsekvent att leverera det de lovat med förvaltare som värnar om fondens karaktär.

