

Utdrag fra NOMA Fokus 4. kvartalsrapport 2019

NOMA Fokus er et fond forvaltet og markedsført av NOMA Capital under konsesjon fra Finanstilsynet, og passer for investorer med en langsiktig investeringshorisont. Fondet har begrenset likviditet for investorene, med tegningsperioder to ganger i året, og innløsning en gang i året.

Fondet har en long/short investeringsstrategi med en konsentrert portefølje og betydelige frihetsgrader. Fondets hovedfokus er å ta del i den langsiktige underliggende verdiskapingen i kvalitetsselskaper. Fondet investerer primært i de nordiske aksjemarkedene, men har også adgang til å investere i selskaper notert i andre OECD land og i unoterte verdipapirer.

Refleksjoner fra København

Like sikkert som at pinnekjøttet og ribben blir servert på juleaften, inviterer den svenske investeringsbanken, SEB, til sitt årlige nordiske aksjeseminar i København den første uken i det nye året. I år var det den 22. gangen seminaret fant sted og NOMA-forvalterne deltok for 17. gang.

Mer enn 130 nordiske børsnoterte selskaper presenterer seg for ca. 650 investorer, hovedsakelig fra Norden. Europeiske og amerikanske investorer benytter også anledningen til å bli kjent med selskapene, eller følge opp investeringene de har inkludert i sine respektive fond. På mange måter er seminaret en stor «speed-dating» øvelse.

Årets seminar kommer i etterkant av et høyst uvanlig 2019. Ikke bare fikk vi et nytt år med stigende børser, men for første gang på mer enn 50 år var alle investerbare aktivklasser opp samtidig. I tillegg til aksjemarkedene, steg rentebærende investeringer som følge av fallende renter og kredittspreader. Videre økte verdien av gull med nesten 20%, og Bitcoin med mer enn 50%. Disse gjør det normalt best i dårlige tider. Også eiendomsinvestorene opplevde økende verdier verden rundt. Vi har begynt det nye ti-året på rekordhøye prisingsnivåer for det meste som kan investeres i. Det var derfor ingen overraskelse at mange deltagere ankom seminaret svært fornøyde med status quo og, ikke minst, seg selv.

Over tid vil aksjekursene reflektere inntjeningen i bedriftene. På kortere sikt er psykologi og likviditetsstrømmer de viktigste driverne. Det følte derfor som et déjà vu å observere at drosjesjåførene var i gang igjen med å gi aksjeråd til sine kunder i baksetet. På vei tilbake

fra en hyggelig middag i København sentrum, som for øvrig beviste nok en gang at det er deilig å være norsk i Danmark, ble vi eksponert for en drosjesjåfør som med svært høyt engasjement kunne fortelle oss om noen sikre danske aksjeinvesteringer for 2020. Særlig det at de anbefalte aksjene ble solgt inn til oss som garanterte suksesser, ledet oss tilbake til forrige gang vi opplevde dette med tilsvarende trykk som fra vår nye danske venn – det var noen måneder før finanskrisen startet i 2008.

Under den samme middagen ble det klart for oss at mange av våre bransjekolleger i økende grad har solgt eller redusert sine private aksjer- eller aksjefondsinvesteringer, mens de samtidig har økt andelen av luftige prisede ESG-aksjer i fondene de forvalter for kundene (ESG-aksjer er «snille» aksjer med fokus på bærekraft, sosialt ansvar og miljø). Kanskje er dette noe paradoksalt, men besnærende lik situasjonen rett før dot.com kollapsen ved inngangen til dette tusenårsskiftet.

At andelen «snille» selskaper har økt drastisk blant de 130 selskapene som får presentere seg på seminaret, var ingen overraskelse. Det er jo en politisk korrekt beslutning fra en investeringsbank med hovedkontor i samme land som nå lider av kollektiv «flyskam». Sammenligner vi budskapet mellom de «snille» og de «slemme», var den førstnevnte gruppen av selskaper veldig opptatt av å fortelle hvor eventyrlig mye de skulle tjene en gang i fremtiden, mens de sistnevnte forsøkte iherdig å overbevise forsamlingen om at de tjener meget bra for tiden. For de sistnevnte ble imidlertid budskapet framført for stort sett tomme seter. Hos de «snille»,

derimot, var det stort sett bare ståplasser å oppdrive. Særlig påfallende blir det når Norsk Hydro, et av Norges største selskaper, slet med å fylle opp dagen med investormøter. Det var nemlig få som ville høre på selskapet som omsetter for 150 mrd. kroner, selv om selskapet selges med 50% rabatt i forhold til kursene for 2 år siden. Aksjer er som luksusvesker, det synes som om antallet potensielle kjøpere stiger jo høyere prisen blir. Rabatterte vesker (eller aksjer) er det mindre etterspørsel etter.

Etter to intense døgn satt vi oss på Norwegian-flyet mot Oslo med stadig større bekymringer for utfallsrommet i

aksjemarkedet for 2020. Kan verdensøkonomien bryte den negative trenden gjennom 2019 og sørge for at 2020 blir nok et gullår, eller har vår danske drosjesjåførvann gitt oss et anekdotisk bevis på at toppen er nådd etter 12 års oppgang? At våre svenske bransjekolleger visstnok valgte å sette seg på nattbussen fremfor Norwegian-flyet tilbake til Stockholm, er nok et tegn på at ESG-trenden fortsatt har vinger, men som alle andre trender som tiltrekker seg for mye kapital, så presses forventet avkastning stadig lavere. Det føles som om vi har vært igjennom dette før!

Neste tegningsperiode: juni 2020.

Tegningsblankett og informasjon om NOMA Fokus kan lastes ned fra nomacapital.no, eller ved å henvende seg til NOMA Capital på post@nomacapital.no.

Kvartalsrapporten gir informasjon om NOMA Fokus AS ("Fondet"), B-aksjer. Fondet er et alternativt investeringsfond i henhold til lov 20. juni 2014. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, Fondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Eventuelle tegnings- og innløsningskostnader er ikke tatt høyde for i den historiske avkastningen vist for Fondet, kostnadene vil kunne påvirke avkastningen negativt. NOMA Capital søker etter beste evne å sikre at all informasjon gitt i denne rapporten er korrekt, men tar forbehold om eventuelle feil og utelatelser. Uttalelsene i rapporten reflekterer NOMA Capital sitt syn på et gitt tidspunkt, og dette synet kan endres uten varsel. Rapporten skal ikke forstås som et tilbud eller en anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. NOMA Capital påtar seg intet ansvar for direkte, eller indirekte tap, eller utgifter som skyldes bruk eller forståelse av rapporten. Fondets nøkkelinformasjon, Informasjonsmemorandum, vedtekter, samt års- og halvårsrapporter er tilgjengelig på www.nomacapital.no. Investor bør gjøre seg kjent med informasjonen før investeringsbeslutning treffes.