GABLER

Forvaltervalg er ikke et ekteskapsløfte.

Olav Rune Øverland
konsernsjef - Gabler AS

Ekteskapet mellom mann og kvinne kan sammenliknes med mange ulike former for partnerskap, også i forretningsverden.

Investeringsrådgivere inngår mange ulike former for partnerskap; med kunder, med ulike tjeneste-leverandører og med forvaltere på vegne av sine kunder.

I motsetning til valg av livspartner er valget av forvaltere ikke et partnerskap hvor rådgiver nødvendigvis har som intensjon at partnerskapet varer livet ut.

Rådgiver er tro mot kunden, ikke forvalter

Når en investeringsrådgiver skal velge forvalter til sine kunder, så evalueres en rekke faktorer. Noen av de viktigste faktorene en rådgiver bør evaluere er: kvaliteten på organisasjonen, forvalterens bakgrunn (erfaring, kompetanse mv.) og avkastning (konsistens i den historiske avkastningen og forutsetninger for fremtidig avkastningsgenerering). Et forvaltervalg innebærer omfattende kvalitative og kvantitative vurderinger av forvalteren, referansesjekker, evaluering av fondsstrukturer, skattemessige implikasjoner og til slutt forhandlinger av honorarer, slik at rådgiver sikrer at kundene oppnår de absolutt beste økonomiske betingelsene.

Fra tid til annen foretar rådgivere forvalterbytter i sine anbefalte investeringsporteføljer. Grunnen til at slike forvalterbytter foretas skyldes som oftest at et eller flere av følgende forhold har inntruffet:

- Forvalteren har ikke levert tilfredsstillende resultater over en lengre periode og /eller at forutsetningene for fremtidig avkastningsgenerering er svekket
- Endringer på forvaltningsteamet
- "Støy" og fokusskifte som eierskapsendringer ofte medfører

En forvalter kan ha levert utmerkede resultater i en lang periode, men det er ikke noen garanti for at fremtidige resultater vil være tilsvarende gode. Det kan være at forvalteren har hatt spesielt fordelaktige omstendigheter som har ligget til grunn for fondets strategi, det kan være at forvalteren har hatt en betydelig lavere forvaltningskapital historisk (mens nå er forvaltningskapitalen betydelig høyere som gjør det vanskeligere å oppnå meravkastning), det kan være at de forvalterne som har stått sentralt i oppbyggingen av den historiske avkastningshistorikken har forlatt organisasjonen (og da er ikke den historiske avkastningen nødvendigvis relevant for å vurdere forvalteren i dag).

Endringer på eierskapssiden vil normalt være et stort "rødt flagg" for en rådgiver. Det skyldes at dette ofte kan skape mye intern posisjonering, krever mye tankekraft for de involverte i organisasjonen og skaper ofte mye støy som har en lei tendens til å gå utover forvaltnings-resultatene. De fleste rådgivere foretrekker mindre uavhengige "investment boutiques" med stabilitet blant team-medlemmene og som ikke har for stor kapital under forvaltning og null organisasjonsmessig eller eierskapsmessig usikkerhet og "støy".

Store endringer i Skagenfondene gir usikker framtid

I det siste har det vært mye fokus i norsk presse på endringene som har skjedd og som er i ferd med å skje i Skagenfondene. Skagen har vokst fra å være en liten "boutique"-forvalter ledet av en liten gründergruppe med sterkt lidenskap for investeringer og et skarpt fokus på avkastningsgenerering til å bli en stor forvaltningsorganisasjon i Norge med ca. 120 milliarder kroner under forvaltning med en rekke fond og et stort antall personer involvert. Denne veksten i forvaltningskapital, antall fond og antall ansatte har i utgangspunktet vært et bekymringsmoment for mange investeringsrådgivere over lengre tid.

I tillegg har det kommet en rekke nye risikoforhold utover det nevnte bekymringsmomentet. For det første har deres flaggskipfond gjort det vesentlig svakere enn de generelle markedene de siste årene. Skagen Global har de siste 3 årene levert en årlig avkastning på 15,95 % mot fondets referanseindeks på 20,73 %, Skagen Vekst har i samme periode levert en årlig avkastning på 14,17 % mot fondets referanseindeks på 18,30 %, og Skagen Kon-Tiki har i samme periode levert en årlig avkastning på 9,16 % mot fondets referanseindeks på 9,93 %. For det andre har en rekke sentrale personer i organisasjonen forlatt/forlater organisasjonen. For det tredje varsles det at Skagen vil gå inn i en fase hvor ulike nye eierskapsmodeller skal vurderes. Disse tilleggsfaktorene gjør at det er såpass mange "røde flagg" som heises samtidig at vi i Gabler ikke er i tvil om vår anbefaling til kundene. Derfor har vi anbefalt våre kunder å selge seg ut av Skagenfondene.

Nå skal det sies at det kan være at Skagenfondene fortsetter å levere god avkastning, men vi mener at det er andre forvaltningsmiljø som har bedre forutsetninger for å levere meravkastning og hvor man ikke utsetter seg for den risiko som det innebærer å investere i Skagenfondene nå.

Å komme med en slik anbefaling til våre kunder anser vi ikke som "utroskap" i et partnerskaps-forhold, men vi anser det som den mest riktige, objektive og uavhengige vurderingen som vi kan gi våre kunder. Et forvaltervalg er ikke et ekteskapsløfte, men det skal være et grundig basert valg av den forvalter vi mener kan skape meravkastning for våre kunder over tid.