

En relativt fundamental investeringsstrategi

I min process ringer det varningsklockor när jag inte förstår vissa fundamentala saker så som bolagets affärsmodell, dess marknad och hur konkurrenssituationen ser ut, säger Norrons Johan Solini

Vilken investeringsstrategi använder du dig av och hur kom du fram till just den strategin?

– Jag har en relativt fundamental investeringsstrategi, vilket förklaras av min bakgrund som aktieanalytiker. Jag vill förstå bolaget samt vad som driver omsättning och lönsamhet. I Norron Sustainable Equity, fonden jag förvaltar, letar jag efter bolag som gynnas av omställningen till en hållbar framtid. Vidare letar jag efter bolag som aktivt bidrar till fondens hållbarhetsmål. Mer specifikt är jag intresserad av bolag som kombinerar ekonomisk lönsamhet med socialt och miljömässigt ansvar.

Vi har ju en rapportsäsong bakom oss där börsens bolag rapporterat – vilka är dina intryck ifrån den?

– Generellt sett tycker jag att bolag som överraskat positivt fått ganska dåligt betalt, samtidigt som bolag som inte har levt upp till förväntningarna har straffats hårt. Bolag som inte har levt upp till förväntningarna har i flera fall haft en negativ rörelse runt 15–20 procent.

Vidare har rapporterna varierat en del mellan sektorer, där vissa sektorer drabbats relativt hårt av den makroekonomiska situationen medan vissa gynnats. Det ska bli intressant att se hur kommande kvartal utspelar sig.

Finns det något nytt man som investerare skall ha lärt sig av de senaste årens utveckling på börsen tycker du? Tiden in mot pandemi, tiden under pandemin och tiden efter?

– Det har minst sagt varit en intressant period som kantats av både pessimism och optimism. Pandemin visade återigen att vissa händelser är svåra att förutse. När något

väldigt illa inträffar, som en pandemi, blir ofta pessimismen på börsen väldigt stor och då gäller det att veta vad man som investerare äger och varför man äger det. Annars blir det lätt att ta beslut som mer är drivna av psykologiska faktorer än fundamentala. På den positiva sidan, utifrån en investeras perspektiv, skapar hög osäkerhet på kort sikt ofta bra investeringstillfällen på lite längre sikt.

Vidare såg vi, under pandemin, att en del bolag som gynnades av situationen fick höga multiplar. Detta eftersom vi då trodde att beteendemönstret hos konsumenter och bolag hade förändrats och att bolagen skulle kunna växa kraftigt under lång tid.

Nu efter pandemin har vi fått se att vissa beteendemönster har förändrats, men kanske inte till den grad som låg i en del framåtblickande estimat. Många av nämnda lärdomar är egentligen gamla lärdomar och belyser vikten av att hålla sig till sin strategi och process.

Har du några ”gyllene regler” vid aktieinvesteringar som du alltid följer?

– Jag tycker det är viktigt att förstå bolaget, men också aktiecaset. Förstår man båda dessa delar så är det lättare att skapa sig en uppfattning om vad som faktiskt påverkar bolaget och vad som är brus. Något som inte minst är viktigt i stressade miljöer.

Vad är det viktigaste att tänka på inför en investering i en enskild aktie? Vad är avgörande för dig inför ett investeringsbeslut?

– I grunden tycker jag att är viktigt att förstå caset. Detta för att kunna skapa sig en uppfattning kring varför marknaden värderar bolaget som den gör och vad som ska driva en positiv utveckling eller trigga en omvärdering av bolaget. Det kan exempelvis vara kvartalsrapporter eller någon mer specifik händelse som marknaden inte har prisat in. Bolagets →

” Det har minst sagt varit en intressant period som kantats av både pessimism och optimism. Pandemin visade återigen att vissa händelser är svåra att föruts”

- Johan Solini

management tycker jag också är en viktig del, speciellt vid investeringar i små- och medelstora bolag.

När ringer det varningsklockor för dig i din process inför en eventuell investering i en viss aktie?

– I min process ringer det varningsklockor när jag inte förstår vissa fundamentala saker så som bolagets affärsmodell, dess marknad och hur konkurrenssituationen ser ut. Det är även viktigt för mig att förstå bolagets hållbarhetsstrategi och hur de säkerställer efterlevnad av globala normer. Utöver det ringer det varningsklockor när bolaget och dess ledning inte har levererat på tidigare kommunicerade mål eller strategier.

Vilket tror du är det vanligaste felet man gör vid investeringar i enskilda aktier?

– När man börjar att investera i aktier tror jag att många spekulerar i stället för att investera. Det vill säga man köper aktier baserat på tips istället för att göra sin egen analys.

Om du tvingas välja ett, eller max två, nyckeltal som du särskilt tittar på inför en investering i en aktie – vilka skulle det vara?

– EV/EBIT, det ger en bild av hur bolaget värderas justerat för skuldsättningen. Detta i kombination med omsättningstillväxt och vinsttillväxt tycker jag ger en bra övergripande bild, även om det såklart inte ger hela bilden.

Vilka tips har du till någon som vill börja eller redan investerar i aktier och hur ser du tex på valet att investera direkt i aktier eller via en fond?

– Det beror givetvis på kunskapsnivå, men primärt måste man förstå bolaget, hur det värderas och ha en uppfattning om varför det kan tänkas vara en intressant investering, det tycker jag är en bra grund.

Jag tror att det blir både roligare och bättre om man försöker sätta sig in i vad man investerar i, oavsett om det är en enskild aktie eller en fond. Dock så innebär investeringar alltid en risk.

Vi är ju mitt uppe i efterdyningarna av en pandemi och har i någon form en ”elkris” och till det en hög inflationsoro – hur investerar man bäst i den miljön?

– Oavsett miljö tror jag generellt att det är viktigt att man följer sin strategi och process. Under denna period som vi är i nu finns det givetvis vissa bolag som gynnas, medan andra drabbas.

Det innebär att det blir viktigt att försöka förstå hur bolagen som man är investerad i påverkas. Det är svårt att säga när vi kan ha kommit igenom den negativa trenden som vi nu ser på aktiemarknaden, men många intressanta bolag värderas till betydligt lägre nu multiplar än vid december 2021.

När marknaden går ner mycket och relativt fort, dras oftast även bolag som inte borde påverkas av den makroekonomiska situatio-

nen i samma utsträckning med i nedgången. Detta skapar oftast möjligheter på lite längre sikt.

Om du blickar framåt – vilka tror du blir de mest intressanta ”mega trenderna” och branscherna framåt att investera i om du t ex tittar fem år in i framtiden?

– Hållbarhetsomställningen tycker jag är intressant och något som väntas pågå under en mycket lång tid. Bolagen som är rätt positionerade i omställningen tror jag kommer att gynnas av en stark regulatorisk medvind och påtryckningar från olika intressentgrupper. I fonden som jag förvaltar, Norron Sustainable Equity, försöker vi att hitta och investera i bolag som gynnas av hållbarhetsomställningen.

Vilka avkastningsförväntningar skall vi ha på aktiemarknaden, var är rimligt att sikta på?

– Senaste 30 åren har avkastningen varit omkring 10 procent per år, men beror på vilken marknad och vilken tidshorisont som man tittar på. Globalt sett har avkastningen varit något lägre och i Sverige har den varit något högre. Vid en längre tidshorisont och om historiken också kan vara en riktlinje för framtiden så innebär det att man kan sikta på omkring 10 procent per år. Man bör dock ha i åtanke att detta är en genomsnittlig avkastning och därför hamnar avkastningen sällan omkring 10 procent under ett enskilt år.

Föredrar du att investera i småbolag eller storbolag eller finns det annat som är viktigare att fokusera på istället?

– I Norron Sustainable Equity investerar vi i Small cap, Mid cap och Large cap, eftersom vi tycker alla bolagsstorlekar har intressanta egenskaper som kan komplettera varandra. I mindre bolag får vi möjligheten att hitta bolag som kan växa och bli stora över tid. De mindre bolagen är ofta också nischade och det går att få exponering mot intressanta teman. På den negativa sidan är historiken i flesta fall kortare för de mindre bolagen, vilket skapar osäkerhet och likviditeten är också sämre. Sett till större bolag så har de generellt en högre intäktbas och mer diversifierade intäktströmmar, vilket skapar stabilitet. På den negativa sidan innebär det att det blir svårare att växa omsättning och vinst.

Till sist – vilket blir ditt bästa aktietips/tipsen på börsen inför 2023 oavsett marknad och varför? Har du någon favorit?

Jag tycker att flera kontraktstillverkare är intressanta, så som exempelvis Incap och Note. Dessa bolag gynnas av hållbarhetsomställningen då deras kunder finns inom elbilsbranschen, förnybar energi och optimering av energianvändning. Eftersom hållbarhetsomställningen väntas kräva stora investeringar och pågå under lång tid finns det långsiktigt intressanta möjligheter för de bolagen, värderingen ser också ut just nu.

OM JOHAN SOLINI

Johan läste ekonomi på Uppsala Universitet och spenderade ett år i Australien, där han studerade finans på University of Melbourne. Han har också läst affärsanalys och bolagsvärdering på London School of Economics. Johan började på Norron i september 2018. Han har tidigare arbetat på Avanza men kommer närmast från Redeye där han arbetade som analytiker med inriktning på techbolag.

Johan har spelat allsvensk fotboll för Gefle IF men var tvungen att avsluta sin karriär pga en skada. Johan förvaltar fonden Norron Sustainable Equitytillsammans med Joachim Sverre.

”I Norron Sustainable Equity, fonden jag förvaltar, letar jag efter bolag som gynnas av omställningen till en hållbar framtid”