

Fondens förvaltare



Tobias Kohl

Ansvarig förvaltare är Tobias Kohl sedan starten i juni 2012. Tobias kom in som första anställd på Indecap AB under oktober 2002. Han kom direkt från studier på Stockholms universitet där han i sin magisteruppsats utvärderade fondbetyg. Magisteruppsatsen utgick från de två största aktörerna på den svenska marknaden Morningstar samt Win-rating där den senare fick uppdrag av Pensionsmyndigheten att sätta betyg på samtliga fonder på de nylanserade fondtorget. Morningstar utvärderar fonder utifrån historisk avkastning medan Win-rating till stor del vägde in kvalitativa värden så som ansvarig förvaltare, team, investeringsprocess, storlek på fond m.m. I undersökningen granskades hur de båda aktörernas bästa betyg klarade sig kommande period. Resultatet var att Win-ratings fonder med bästa betyg utvecklade sig bättre än Morningstars. Slutsatsen att Win-ratings kvalitativa del adderade ett mervärde kunde statistiskt säkerställas.

Under lejonparten av anställningen har Tobias ansvarat för förvaltningen av Indecaps tre aktiestrategier, svenska aktier, globala aktier samt aktier på tillväxtmarknader samt varit med och utvecklat Indecaps filosofi som genomsyrar förvaltningen.

Index

Fondens jämförelseindex är ett sammansatt index som motsvarar fondens långsiktiga placeringsinriktning och som består av följande index: MSCI Sweden Net TR 50 procent, MSCI World Net TR 30 procent samt MSCI Emerging Market Net TR 20 procent.

Placeringsinriktning

Fonden är en aktivt förvaltdad fond vars långsiktiga placeringsinriktning är att vara exponerad cirka 50 procent mot den svenska aktiemarknaden, 30 procent mot den globala aktiemarknaden och 20 procent mot tillväxtmarknader.

Fondbolaget avgör, med hänsyn till marknadens förutsättningar, den geografisk fördelning som kan avvika med uppemot 20 procentenheter. Fondens målsättning är att skapa en god riskjusterad avkastning över tid samt överträffa jämförelseindex med 1 till 2 procent årligen över en konjunkturcykel.

Indecap Fonder AB

Indecap Fonder AB grundades 2014, Bolaget är en del av Indecapgruppen där även Indecap AB ingår. Moderbolaget Indecap Holding ägs till cirka 85 procent av 36 fristående Sparbanker och den resterande delen ägs av personal och grundare. Förvaltad kapital är cirka 35 miljarder.

Systerbolaget Indecap AB är ett värdepappersbolag, namnet står för Independent Capital och är en oberoende fondurvalsexpert som grundades våren 2002. Affärsidén är att lotsa investerarna till de bästa fondvalen och löpande anpassa placeringarna till rådande marknadsförutsättningar.

Indecap Guide 2

Investeringsprocess

Indecaps bestämda övertygelse är att det är människor som skapar tillväxt och precis som i alla branscher finns det individer som är bättre än andra på just det de utför. Indecaps ambition är att hitta dessa personer och låta dem arbeta för kundernas kapital. En placering görs alltid utifrån ett långsiktigt perspektiv men utvärdering sker på daglig basis och Indecap har möjlighet att säga upp en förvaltare och anställa en ny under en och samma dag genom att köpa/sälja dess aktier.

Indecap har ingen egen förvaltning vilket gör att de är verksamhetsmässigt obundna. Indecap sitter därför i samma båt som kunderna, och kan välja fritt bland världens bästa förvaltare.

Ingen förvaltare är bäst jämnt. Marknadsförhållanden och förvaltningsstil innebär att bra förvaltare kan underprestera under långa tidsperioder. Det går dock att identifiera förvaltare som är framgångsrika över tid. En aktiv förvaltning av förvaltare adderar värde inte bara genom att identifiera bra förvaltare, utan även genom att förstå bra och dåliga förutsättningar för förvaltarna och allokera därefter.

För de förvaltare som passerar den kvantitativa analysen inleds en granskning med en "due dilligence" där bland annat administrativa kvalitéer samt intressekonflikter kartläggs. Efter utvärderingen följer ett eller flera möten med ansvarig förvaltare samt andra nyckelpersoner i teamet.

Är både den kvantitativa delen samt den kvalitativa delen bra lyfts förvaltaren upp på Indecaps investeringsutskott där den föredras av en eller flera analytiker för att godkännas eller avslås. Godkänns förvaltaren sätts den upp på shortlist och är sedan valbar.

Därefter börjar det stora arbetet med portföljkompositionen där Indecap arbetar med olika

En kvalificerad förvaltning av förvaltare tillhandahåller en mer genomtänkt och strukturerad riskhantering. En korg av bra förvaltare som kompletterar varandra minskar extremutfallen. Förvaltningsarbetet hos Indecap präglas av en unik riskspridning där Indecaps fonder tenderar att ha lägre risk än genomsnittsfonden inom respektive kategori. Vidare i förvaltarval styrs Indecap av ledstjärnor så som gedigen och lång förvaltarbakgrund, sammansvetsat team, tydlig investeringsprocess, ägarledda fondbolag, mindre aktörer, snabba beslutsvägar, klar ansvarsfördelning, incitament samt ett koncentrerat mandat.

Investeringsprocessen utgår från externa fonddatabaser som innehåller cirka 200 000 fondandelsklasser samt upparbetade kontaktnät sedan Indecap grundades 2002. Processen inleds med en kvantitativ analys. Första steget är kategorisering av fonder efter deras legala struktur så att "äpplen jämförs med äpplen". Därefter delas förvaltarna upp i olika förvaltningsstilar. I den avslutande delen av den kvantitativa analysen görs en omfattande sammanställning av fondernas avkastning och risk under varierade tidsperioder samt relevanta nyckeltal.

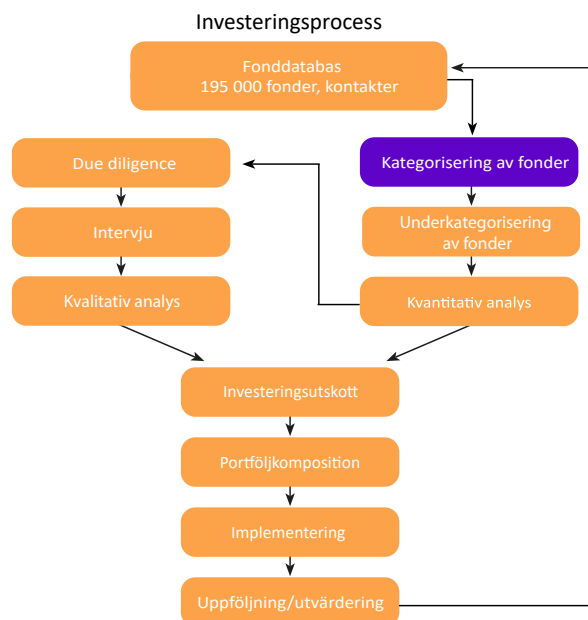
dimensioner bland kredit- och aktieförvaltarna som till exempel, tillväxtförvaltare, värdeförvaltare, storbolagsförvaltare, småbolagsförvaltare, ränteduration, kreditduration, investment grade, high yeild inom respektive marknad.

Genom att kontinuerligt analysera och bevaka världens förvaltare, deras inriktning och resultat, anpassas innehaven i fonden till att alltid omfatta de underliggande förvaltares aktier/krediter som Indecaps förvaltare bedömer ha störst chans till god utveckling och som passar bra tillsammans, alltså investera med förvaltare vars alpha har en låg korrelation sinsemellan.

Den Kvantitativ Processen i fyra steg

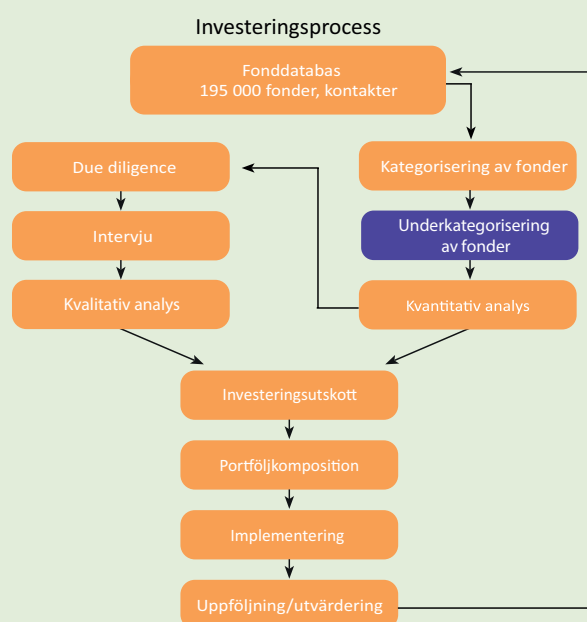
Steg 1 - Förvaltarvalet utgår från världens alla fondförvaltare

Dagligen kontrolleras de fonder Indecap analyserar i fonddatabasen Morningstar. Fonderna som analyseras spänner över ett brett spektrum av tillgångsklasser såsom räntefonder, blandfonder, aktiefonder, branschfonder samt alternativa placeringar.



Steg 2 - Kategoriserar fonder efter deras legala struktur

Det första steget i den kvantitativa analysen är att kategorisera fonderna efter fondbestämmelser och legal struktur för att kartlägga fondens kategoritillhörighet till exempel (svenska breda aktiefonder, svenska småbolagsfonder, breda globalfonder, tillväxtmarknadsfonder, räntefonder, branschtillhörighet, alternativa placeringar).



Steg 3 - Underkategorisering efter förvaltarens förvaltningsstil

Indecap delar sedan upp förvaltarna i olika förvaltningsstilar. Bland räntefonder kartläggs, ränteduration, kreditduration samt kreditrisker. På alternativsidan kartläggs strategitillhörighet, som Long/Short Equity, Makrostrategi, Fixed Income Arbitrage, Systems Trading, Event Driven, Multistrategi, Emerging Markets samt Options Arbitrage. Blandfonder sorteras upp efter fördefinierade intervaller mellan aktier och räntor/alternativa placeringar. Vidare på aktiesidan kategoriseras fonderna/förvaltarna efter *värdeförvaltning, *tillväxtförvaltning, förvaltning inriktad mot *stora bolag och förvaltning inriktad mot *mindre bolag samt fonder med en mixad inriktning vilket senare utgör byggstenarna i den kommande portföljkompositionen.

***Värdeförvaltare:**

Föredrar bolag med stabila kassaflöden, bra balans- och resultaträkning. Söker sig ofta till större bolag i branscher som konsumentvaror, finans, hälsovård samt infrastruktur. Förvaltningen genomsyras ofta av en mycket gedigen fundamental analys med stort fokus på risk där man använder mycket konservativa antaganden om framtiden.

***Tillväxtförvaltare:**

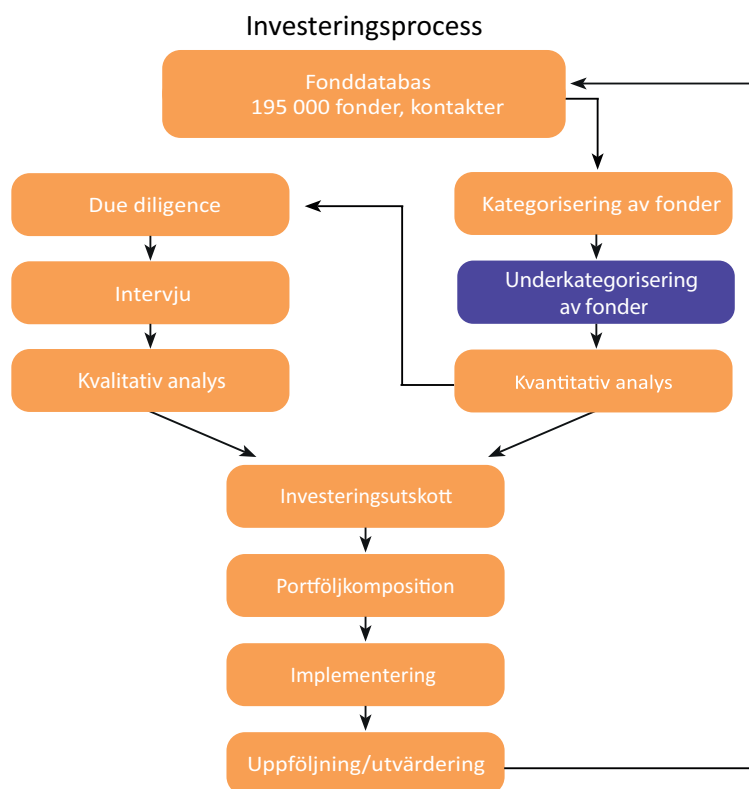
En förvaltare som föredrar goda möjligheter till framtida tillväxt. Söker efter företag vars resultat och intäkter ökar snabbare än branschen eller marknaden i övrigt. Investerar ofta i något mindre bolag som är underanalyserade. Förvaltaren är ofta en visionär/entreprenör som brinner för sitt bolagsintresse. Ser ofta möjligheter snarare än hot när framtiden prognostiseras. Har ofta ett stort fokus på företagsbesök där företagsledning och medarbetare i bolagen är av stor betydelse.

***Storbolag:**

Bolag som har ett börsvärde som överstiger 0,5 till 1 procent av aktiemarknadens totala börsvärde. Tenderar att överrepresenteras av värdeförvaltare.

***Småbolag:**

Bolag med ett börsvärde som uppgår till högst 0,5 till 1 procent av aktiemarknadens totala börsvärde. Tenderar att överrepresenteras av tillväxtförvaltare.



Steg 4 - Sista delen i den kvantitativa analysen

I den kvantitativa analysen görs en omfattande sammanställning av fondernas avkastning och risk under varierade tidsperioder. Indecap jämför även relevanta nyckeltal relativt jämförelseindex samt fonder inom samma kategori.

Avkastning:

Utvecklingen bedöms oftast på kort (tre månader), medellång (fem år) och lång sikt (>tio år), för att se hur förvaltaren reagerar på förändrade marknadsförhållanden i konjunkturcykeln. Samtidigt skiljs de negativa månaderna på aktiemarknaden från de positiva månaderna för att få fram fondens betasymmetri. På så sätt kartläggs i vilken typ av marknad förvaltarens investeringsprocess adderar värde.

Exempel på relevanta nyckeltal:

Avkastning: Lång sikt

Historisk avkastning > 60 månader

Avkastning: Kort sikt

Historisk avkastning < 60 månader

Jensens Alpha

Riskjusterad avkastning

Informationskvot

Effektiviteten i förvaltningen

Aktiv Risk

Förväntningar om eventuella avvikelser från jämförelseindex

Absolut Risk

Avvikelser från historiskt medelvärde

Konsistensen

Andelen månader fonden överträffar index

Likviditetsrisk

Förvaltningsvolym, bolagsstorlek, kundbas med mera

Fondavgifter

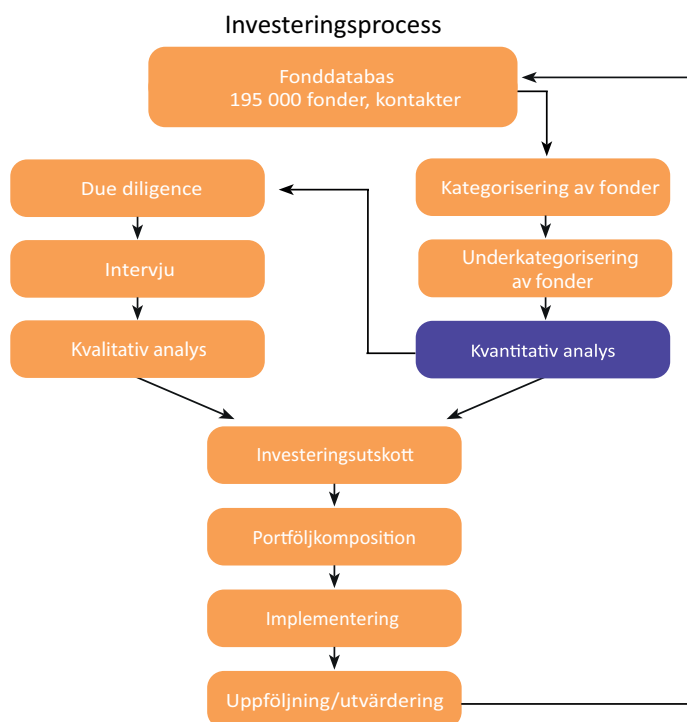
Samtliga avgifter granskas

Alpha

Fondens överavkastning relativt dess jämförelseindex.

Sharpekvot

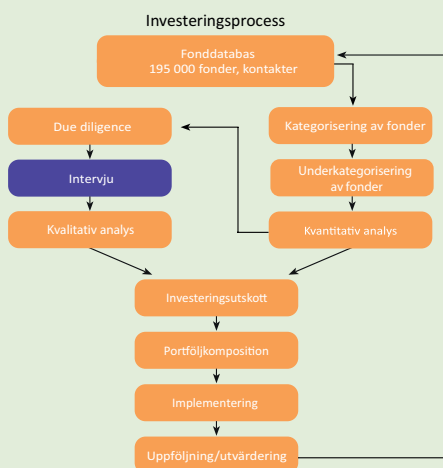
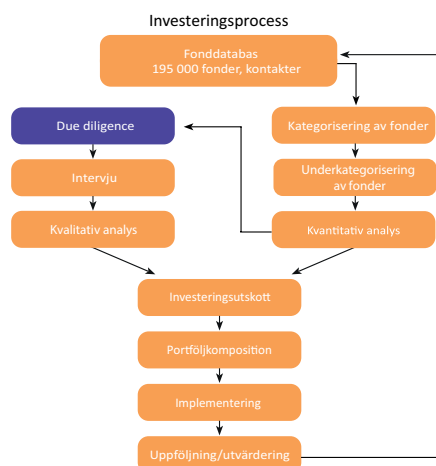
Är ett mått på hur mycket avkastning per total risk som förvaltaren åstadkommit.



Den Kvalitativa Processen i tre steg

Steg 1 - Due Diligence

Granskningen av en ny fond inleds med en "due diligence". Avsikten är att dels säkerställa fondbolagets administrativa kvalitéer som till exempel bolagsinformation, intressekonflikter, personal, hållbarhetsinformation, fondinformation, avgiftsstrukturer. Samtidigt som "track rekord" från ansvarig förvaltare och betydelsefulla personer i teamet analyseras.



Steg 2 - Intervju

Efter utvärderingen av svaren från due diligence-formuläret följer ett eller flera möten med ansvarig förvaltare samt andra nyckelpersoner i teamet. Där kartläggs förvaltarens investeringsprocess, djupdykning av förvaltarens bakgrund och tidigare erfarenheter. Frågor som, utbildning, incitament och tidigare uppdrag är centrala delar. Vår ambition är att skapa oss en bild av investeringsprocess, förvaltarens och teamets sammansättning, erfarenhet och beslutsprocess.

Steg 3 - Det sista steget i den Kvalitativa analysen

Här sammanställs due diligence-formuläret och intervjuerna. Stor vikt läggs vid den kvalitativa analysen då Indecap är övertygade om att det är människor som skapar tillväxt, inte organisationer/företag. Den kvalitativa analysen utgår från tre P: Philosophy, Process och Portfolio.

Philosophy:

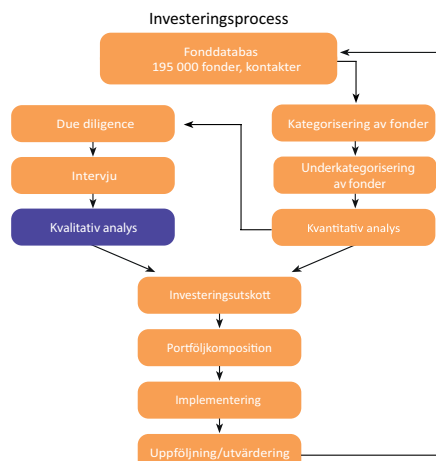
Förvaltarens investeringsfilosofi (affärsidé) sammanfattas. Föredrar förvaltaren tillväxtaktier eller värdeaktier osv. Fokuserar teamet mer på Investment Grade kontra High Yield osv.

Process:

Förvaltarens investeringsprocess analyseras och vad de fokuserar på i beslutsprocessen vid val av aktier/obligationer. Ger svar på om den utvärderingsmetod förvaltaren använder stödjer den filosofi de utger sig för att använda.

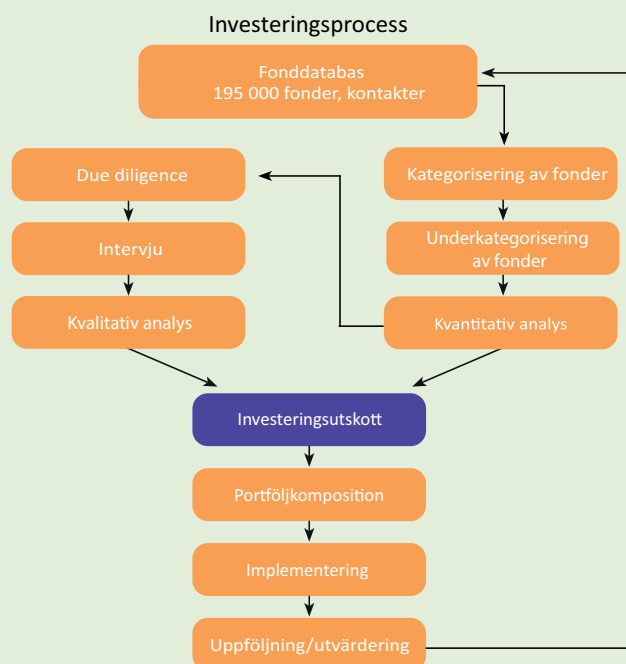
Portfolio:

Analyserar fondens innehav både på regional nivå, sektornivå samt aktieselektion. Det görs dels för att kontrollera att de följer de placeringsrestriktioner som finns angivna men också för att bedöma om portföljen innehåller den investeringsstil förvaltaren utger sig för att följa.



Investeringsutskott

Externa makroekonomer från branschen går grundligt igenom sin omvärldsanalys minst fyra gånger per år med Indecaps analytiker. Det läggs stort fokus på den globala konjunkturen, värdering, vinstutveckling, fastighetsmarknaden, inflationen, räntor, valutor och tekniks analys. Utifrån det fastställs förvaltningsinriktning för kommande period. Indecaps analysavdelning rekommenderar sedan fonder/förvaltare som bedöms ha bäst förutsättningar kommande period och som passar bra tillsammans utifrån investeringsutskottets marknadssyn.



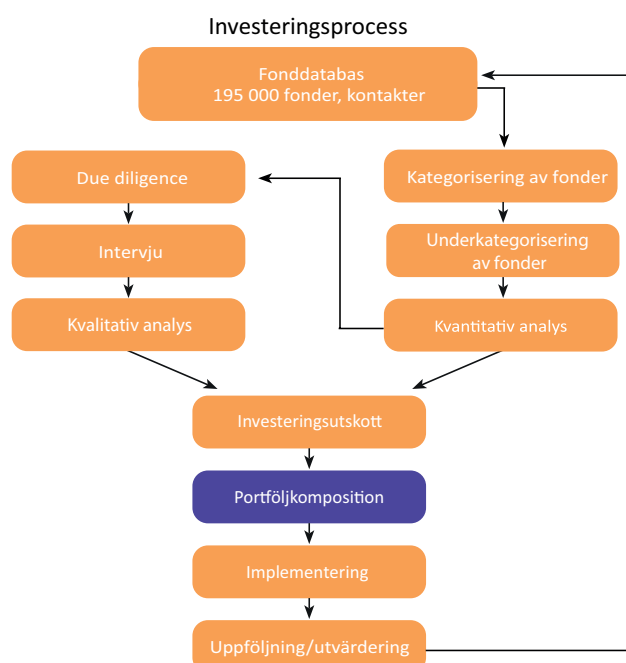
Portföljkomposition

Målsättningen med portföljkompositionen är att kombinera fondförvaltare med olika investeringsstilar för att erbjuda en optimal diversifiering och riskkontroll.

Genom att mixa fondförvaltare med olika avkastningsmönster där den gemensamma nämnaren är god riskjusterad avkastning är ambitionen att uppnå en hög informationskvot/sharpe kvot på aggregerad nivå över tid.

Portföljkompositionen delas upp i fyra steg:

1. Neutraliserar och balanserar de utvalda förvaltarna efter historisk risk. Dubbel risk ger halv vikt.
2. Hänsyn till historisk korrelation (samvariation mellan fonder).
3. Subjektiva antaganden om framtida risk och korrelation.
4. Testsimulering.

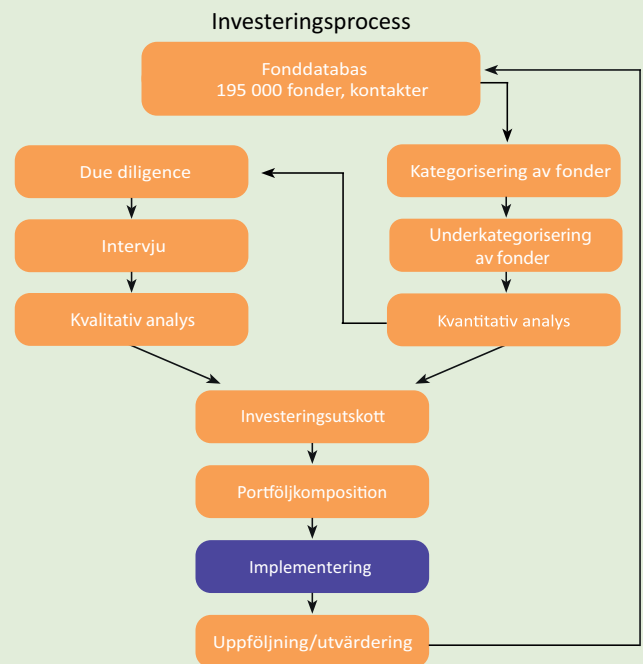


Hållbarhetscreening

Innan en investering görs i valda fondförvaltares underliggande innehav genomgår portföljen en hållbarhetscreening utifrån portföljens exkluderingskriterier. Om några bolag inte lever upp till Indecaps krav tas de bort från portföljen

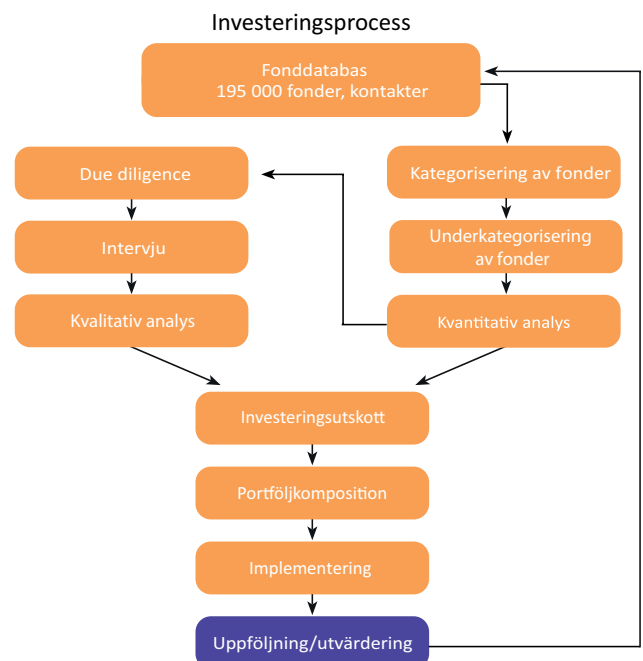
Implementering

När portföljkompositionen och hållbarhetscreeningen är klar genomförs handel för att investera i den tänkta portföljen.



Uppföljning

Dagligen utvärderas fondernas utveckling i absoluta tal samt relativt jämförelseindex. Ambitionen är att den kvalitativa analysen uppdateras löpande. Utifrån den kvalitativa analysen samt den kvantitativa analysen gör Indecap löpande en bedömning av fonderna.



Hållbarhetsrisker i investeringsbeslut

I all förvaltning följer Indecap deras Policy för ansvarsfulla investeringar. Utöver det ingår det som en del i investeringsprocessen att analysera både relevanta hållbarhets- och ägarstyrningsrisker samt dess investeringsmöjligheter. De valda fondförvaltarna bedömer företagens hållbarhetsarbete. Det är viktigt att investera i bolag som förstår och minimerar sina hållbarhetsrisker samt kontinuerligt följer upp dessa. Bolagens risker varierar beroende på företagets specifika verksamhet, produkter och geografiska närvaro. Företag som är verksamma inom branscher eller geografier som i sig själva innebär en hållbarhetsrisk exkluderas omedelbart. Detta är exempelvis bolag verksamma inom utvinning av fossila bränslen eller obligationer utgivna av länder med hög korruptionsnivå, för mer information om exkluderingar se rubriken: Fonden väljer bort.

Indecaps hållbarhetsanalys handlar inte bara om att undvika risker förknippat med hållbarhet utan även att hitta förvaltare som försöker investera i bolag som är väl positionerade när det kommer till hållbarhet och därigenom morgondagen vinnare.

Indecap beaktar alltid hållbarhetsrisker i investeringsbesluten. Fonden arbetar med tre övergripande metoder för att hantera hållbarhetsrisker och integrera riskerna i investeringsbesluten; välja in, välja bort och påverka. Ett strukturerat arbete genomförs för att identifiera de viktigaste hållbarhetsriskerna i fonden. Fonden beaktar riskerna inför varje investering och löpande under innehavsperioden. Förutom en grundläggande process med att identifiera de bolag med stora hållbarhetsrisker som utesluts för investeringar i alla fonder, använder sig fonden av intern och extern analys och data för att identifiera och löpande kontrollera hållbarhetsrisker i fondens innehav. Vid identifiering av specifika problem eller oklarheter av större karaktär görs en djupare analys för att se hur hållbarhetsrisker kan påverka fondens avkastning om de materialiseras.

Olika innehav i placeringarna är utsatta för hållbarhetsrisker i varierande utsträckning. För att fatta bra investeringsbeslut tar Indecap hjälp av företag som levererar hållbarhetsdata som bland annat mäter hur utsatta företagen är för olika typer av hållbarhetsrisker, samt hur väl bolagen har implementerat processer och planer för att hantera dem.

Fonden väljer bort

Fonden placerar inte i bolag som är involverade i följande produkter och tjänster. Högst 5 % av omsättningen i det bolag där placeringen sker får avse verksamhet som är hänförlig till produktion av den angivna produkten eller tjänsten.

Vapen

Klusterbomber, personminor, kemiska och biologiska vapen, kärnvapen, handeldsvapen och krigsmateriell.

Alkohol

Tobak

Komersiell spelverksamhet

Pornografi

Fossila bränslen

Olja, gas, kol

Internationella normer

Fonden investerar inte i bolag som inte vidtar åtgärder för att komma till rätta med identifierade problem eller där fonden bedömer att bolagen inte kommer att komma tillrätta med problemen under en tid som fondbolaget bedömer som rimlig i det enskilda fallet.

Fonden väljer in

Indecap arbetar kontinuerligt med att integrera och utveckla ESG i våra investeringsprocesser för våra fonder. Indecap analyserar miljö, socialt ansvar, bolagsstyrning och finansiella faktorer för att få en bättre förståelse om de företagen de investerar i. Hållbarhetsaspekter som miljö, sociala och affärsetiska aspekter är en del av investeringsprocessen för alla Indecaps fonder, de analyseras kontinuerligt och påverkar alla fonders investeringar.

En central målsättning för fonden är att sträva efter kontinuerliga förbättringar i kvantitativa och kvalitativa hållbarhetsaspekter. Exempelvis strävar fonden mot en kontinuerlig förflyttning mot en högre nivå på hållbarhet och minskade klimatrisker.

Huvudsakliga negativa konsekvenser

Fondbolaget arbetar med identifiering och prioritering av huvudsakliga negativa konsekvenser. Huvudsakliga negativa konsekvenser för en hållbar utveckling kan vara relaterat till både klimat- och miljö samt sociala faktorer. För att undvika eller begränsa huvudsakliga negativa konsekvenser arbetar fondbolaget med metoderna exkludering, inkludering och påverkan. För att identifiera en investerings huvudsakliga negativa konsekvenser bedömer förvaltarna bland annat:

- Utsläpp av växthusgaser.
- Exponering mot företag inom fossila bränslen.
- Brott mot FN:s globala överenskommelse och OECD:S riktlinjer för multinationella företag.
- Ojämn könsfördelning i bolagens styrelser.
- Exponering mot kontroversiella vapen.

Fondbolaget påverkar

Fondbolaget har beslutat om två fokusfrågor under 2022 gällande påverkan. I de företag fonderna investerar i är målsättningen att påverka styrelsens sammansättning gällande könsfördelning samt att rörlig ersättning ska vara kopplat till hållbarhetsmål.

Många bolag har styrelser som har en alltför ojämn könsfördelning. Då fondbolaget tror att bolagen på sikt främjas av en bättre könsbalans verkar den för att fler kompetenta kvinnor föreslås som styrelseledamöter. Detta arbete har hitintills skett genom att fondbolaget deltar på flertalet bolagsstämmor för dess innehav och rösta för förslag som bidrar till större jämställdhet inom bolagens styrelse och valberedning.

Rörlig ersättning ska länkas till såväl finansiella nyckeltal som relevanta, transparenta och kvantifierbara mål för hållbarhetsfrågor. Allt fler bolag inför hållbarhetskriterier för rörlig ersättning. Fonden avser att försöka påskynda denna process och verka för att transparens råder avseende såväl målen i sig som måluppfyllelsen. Detta arbete har hitintills skett genom att delta på bolagsstämmor för fondernas innehav och rösta för förslag som inkluderar hållbarhetsfrågor på detta område samt rösta emot de som inte tar hänsyn till hållbarhet i sina options- och incitamentsprogram.