

Till våra investerare

En av mina ambitioner för detta år är att vi ska förbättra kommunikationen med våra investerare. Vi kommer att kvartalsvis skicka ut material där vi kommenterar våra portföljinnehav. Vissa tillfällen är det mer att informera, andra lite mindre.

Den första rapporten kommer att distribueras efter första kvartalet, i slutet av april.

Det är en väldigt speciell tid vi lever i nu. Det känns nästan som det presenteras ett krispaket varannan dag från regeringen, och som att gårdagens estimat av Coronavirusets utveckling är historia redan dagen efter, då talen av insjuknade och även avlidna människor ökar. Min inställning är att leta efter fakta i direkta källor och i intervjuer med forskare och läkare. Aldrig via sociala medier eller i inslagen i nyhetsprogrammen där en journalist intervjuar en annan journalist, för att ta ett exempel.

En sammanfattning av mina intryck efter att ha följt experterna är att ingen vet hur stor omfattningen kommer att vara, eller hur länge den kommer att fortgå.

Alla gissar.

Och just det att alla gissar, ligger till grunden för de enorma nedgångar och svängningarna på de olika marknaderna.

Jag har erfarenhet av ett antal krascher genom mina snart 32 år i finansbranschen. Skillnaden den här gången är att det saknas en direkt förklaring till reaktionerna. 1987 var det en överprissad aktiemarknad, 1992 var det en svensk fastighetsbubbla som brast, 2000 sprack den så kallade internetbubblan och 2008 var det fler faktorer som gav en perfekt storm. Samtliga faktorer hade en förklaring i finansiell ekonomi.

Den här gången är det annorlunda. Det är ett virus där ingen säkert vet hur det uppkom, vilken omfattning det kommer att få eller hur länge vi måste leva med det. Och är det något som alla marknader avskyr så är det gissningar och osäkerhet.

Så hur tänker jag som investerare?

För det första så har det varje gång en finansiell krasch inträffat sagts att nu går jorden under. Alla tillgångsslag rasar i värde alldeles oavsett hur påverkade de är av Coronavirusets utbredning. Missförstå mig inte, jag inser också att hela samhället påverkas. Men i olika omfattning. Att flygbolag, restauranger och hotell får problem som i vissa fall äventyrar deras fortsatta existens är uppenbart.

Är det lika självklart att stora delar av fastighetssektorn ska slaktas?

Kanske.

Ovan nämnda grupp blir utslagen av en självklar anledning. Hela kundunderlaget försvinner över en natt. Vad gäller fastigheter är det ju inte så att fastigheter blir 30–40% mindre värda idag som de var igår. Här handlar det nog mer om en oro att det kan bli svårt för många fastighetsbolag att refinansiera sig på en orolig kreditmarknad. Och i den insikten närmar vi oss pudelns kärna att det som händer nu i stor omfattning har en psykologisk förklaring.

Besöksadress: Norrlandsgatan 15 111 43 Stockholm

Postadress: Box 164 31 SE-103 27 Stockholm Sweden

Telefon & E-mail: Telefon: +46 (0) 8 555 096 00 E-mail: info@varenne.se

Osäkerheten för hur stor oron på marknaderna kommer att bli och även hur länge den kommer vara är det som ökar osäkerheten på marknaderna.

Det kan också uppstå en situation att paniken försvinner och marknaderna återhämtar sig fortare än vad många tror just nu då paniken hela tiden ligger runt hörnet.

Att den här kraschen inte har någon specifik finansiell förklaring, utan ett virus, innebär då att korrektionen uppåt kommer att gå fortare än vad många tror. En gissning från mig är att aktiemarknaden inom 18–24 månader har återhämtat sig helt eller till stora delar.

Jag tror att många företag kommer att komma ut starkare efter krisen med en ökad produktivitet och effektivitet.

Vad gör då vi i den här situationen?

Jag brukar säga till bolagen att glöm alla budgetar, glöm alla prognoser och fokusera till 100% på likviditeten. Den stora mardrömmen för små och medelstora tillväxtbolag är att kassan börjar att ta slut. Att ta in nytt kapital i en sådan här marknad är kanske inte omöjligt, men snudd på. Ett mindre tillväxtföretag bör alltid ha en kassa som räcker i minst 12 månader, alldeles oavsett hur bra affärsidén är. Ibland brukar man kalla tiden när bolaget bara har kassa för 6 månader kvar för dödsskuggan. Det är ett ganska talande uttryck. I tider som nu är alla investerare dels oroliga, dels kallt konstaterande att en investering i ett bolag kommer bli betydligt billigare när kassan börjar sina.

Och vad är då svaret på den eviga frågan under en kris som denna... Nej, jorden kommer inte att gå under den här gången heller.

Tommy Jacobson