

# GLOBAL SECURITY FUND

---

Så gick det under fondens första år



En fond från

**FINSERVE NORDIC**

---

# SAMMANFATTNING

GLOBAL SECURITY FUND ÄR EN AKTIEFOND SOM INVESTERAR I BOLAG INOM SÄKERHET GLOBALT. MED SÄKERHET AVSES UTÖVER TRADITIONELL SÄKERHET ÄVEN CYBERSÄKERHET.

Fondens avkastning efter ett år

# 19,97%

---

Detta är högre än sektorns historiska avkastning (1988–2018) på 15,8 procent.

**Observera:** denna ettårsrapport utarbetades i slutet av februari och före coronavirus-utbrottet. Även om utsikterna för aktiemarknaden har förändrats dramatiskt på kort tid anser vi att det fortfarande är relevant att publicera denna rapport eftersom den belyser värdet på säkerhetssektorn - en sektor som till stor del har bolag som passar in under en "business-to-government" modell. Under rådande omständigheter anser vi att dessa företag har goda utsikter och mindre osäkerhet då vi inte tror investeringstrenden i säkerhet förändras. Snarare tror vi det kan bli ett ökat fokus på säkerhet.

Riskinformation: Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Fondens värde kan variera kraftigt på grund av fondens sammansättning och de förvaltningsmetoder fondbolaget använder sig av. Faktablad och informationsbroschyr finns på [www.globalsecurityfund.com](http://www.globalsecurityfund.com). Observera att Finserve Nordic inte utarbetar investeringsrekommendationer. Information i denna rapport ska inte ses som annat än en redogörelse över fondens handelsaktiviteter och innehav.

- 
- Avkastningen för svenska aktier under samma period har uppgått till 24,2 procent, vilket är betydligt högre än det historiska genomsnittet (10,7 procent).
  - Perioden präglades av hög riskaptit, vilket medförde att tillväxtbolag inom teknologisektorn avkastade hela 34,8 procent
  - Historiskt har de stora värderingsskillnader som vi nu ser mellan tillväxtbolag och värdebolag (de flesta säkerhetsbolag i Global Security Fund går under den benämningen) inte varit ihållande.
  - De perioder som historiskt visat på en 10-procentig överavkastning för teknologisektorn mot säkerhetssektorn har inneburit en kraftig vändning i denna värderingsskillnad. Vi tror att så kommer bli fallet även denna gång.
  - Samtidigt anser vi att säkerhetssektorn är fortsatt intressant för att skapa bättre riskjusterad avkastning i en långsiktig portfölj som domineras av svenska aktier.

## 4 ARGUMENT TALAR FÖR EN GOD UTVECKLING FÖR SÄKERHETSSEKTORN FRAMÅT:

1. Ökad geopolitisk osäkerhet
2. Hög tillväxt, framförallt för cyberbolag
3. Ökade försvarsanslag
4. Tendens till starkare relativ avkastning under orostider

# Historisk analys av säkerhetssektorn

## - därför startade vi fonden

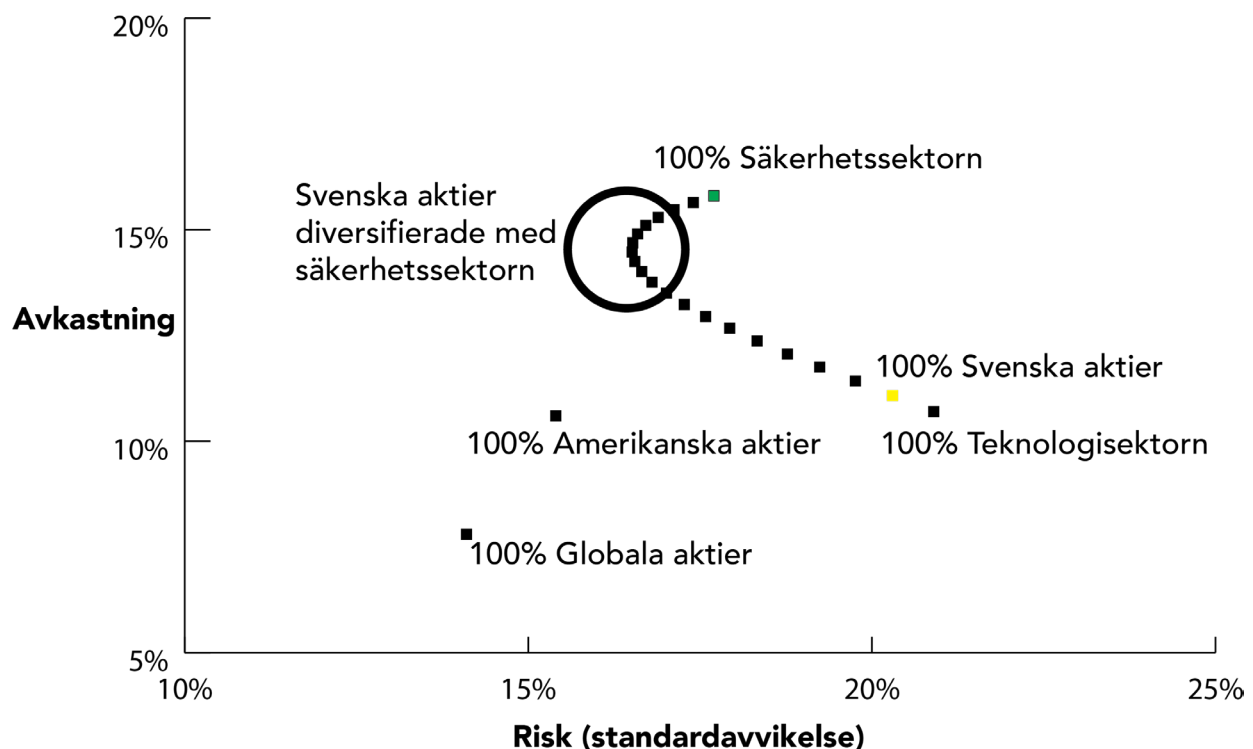
Det som ledde oss till att starta Global Security Fund var i stor utsträckning de goda egenskaper som sektorn uppvisat historiskt. Och som vi hade anledning att tro skulle vara giltiga även framöver.

En analys av den historiska avkastningen för aktier inom säkerhetssektorn under de senaste drygt 30 åren (1988–2018) gav vid handen att sektorn avkastat bättre än såväl, svenska, amerikanska och globala aktier som aktier inom teknologisektorn under perioden. Dessutom till en risk som var tre procentenheter lägre än den för svenska aktier.

Det som också framkom i analysen var att säkerhetssektorn, jämfört

med svenska aktier, uppvisade samma frekvens av förlustmånader men att dessa förlustmånader inte var lika stora. Dessutom presterade säkerhetssektorn bättre i perioder av geopolitisk osäkerhet, vilket kan antas hänga samman med att investerarens fokus på upplevt trygga säkerhetsbolag tenderar att öka i dessa tider och att investeringar i säkerhet ökar under geopolitisk oro. Svenska aktier samt teknologisektorn tenderade å andra sidan gå bättre sent i konjunkturcykeln

då riskaptiten normalt är högre. Den slutsats vi kunde dra av analysen var att säkerhetssektorn erbjuder en attraktiv historisk avkastningsprofil, men att den samtidigt kan minska risken i en portfölj av svenska och globala aktier. Den starkaste portföljkombinationen i den historiska analysen, det vill säga den kombination som gav mest avkastning per enhet risk, visade sig vara svenska aktier och en portfölj av säkerhetsbolag.



Graf 1. Säkerhetssektorn har över en drygt 30-års period bidragit till en mer mostståndskraftig portfölj med lägre risk (standardavvikelse) och högre avkastning

# Faktisk utveckling under fondens första år

Under fondens första förvaltningsår (21 februari 2019 – 21 februari 2020) uppnåddes en avkastning på 19,97 procent efter avgifter, vilket är betydligt högre än den historiska avkastningen för sektorn på 15,8 procent.

Under samma period har svenska aktier avkastat 24,2 procent, vilket är högre än det historiska genomsnittet, medan teknologisektorn avkastat hela 34,8 procent – också betydligt högre än det historiska genomsnittet. Det har varit en period av hög riskaptit, vilket indikerar att vi antingen befinner oss sent i konjunkturcykeln eller att marknadens beteende ändrats och i större utsträckning föredrar tillväxt framför värdebolag. Historien talar för det tidigare.

Tekniksektorn har bakåtblickande överpresterat säkerhetssektorn (värdebolag) med tio procent eller mer över en tolv månadersperiod vid flera tillfällen.

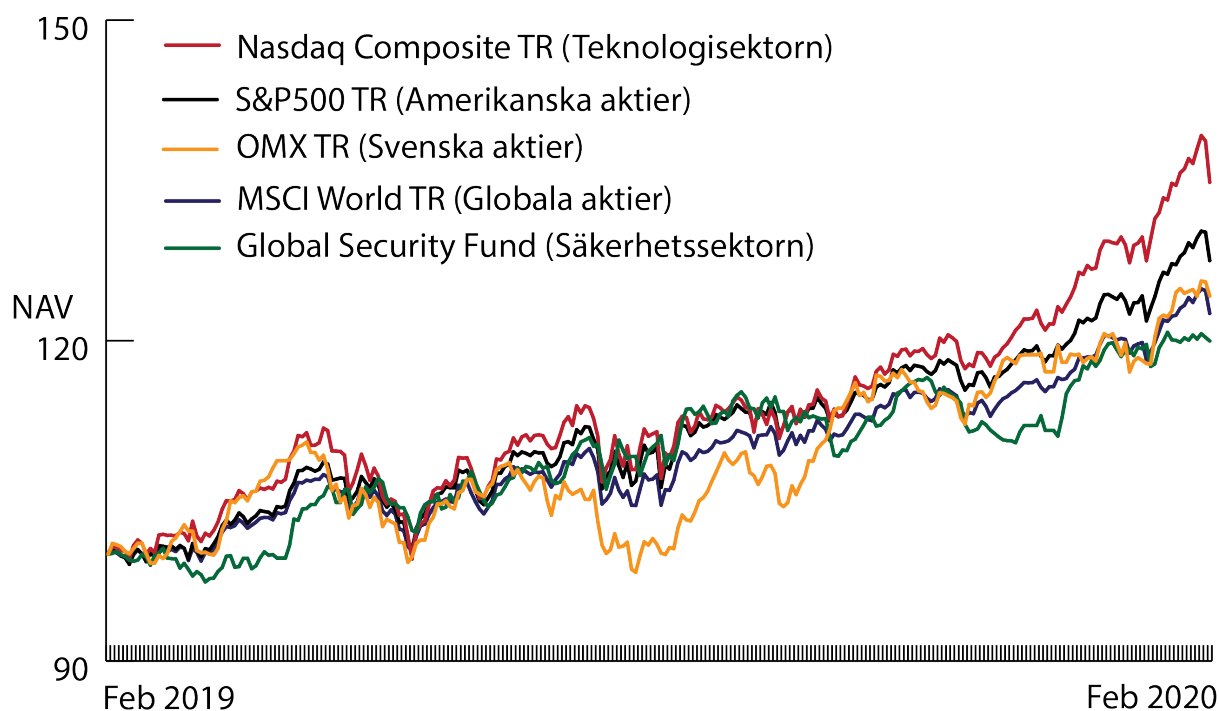
Men i samtliga fall har det resulterat i att denna avkastningsskillnad kommer tillbaka – dvs den bästa tiden att vikta om till värdebolag har historiskt varit perioder när tekniksektorn utvecklats relativt starkt. Det mest extrema exemplet är teknikbubblan som ledde till en krasch för tillväxtbolag och en omvärdering av värdebolag, säkerhetssektorn i synnerhet (se graf 3).

Vad gäller fondens förmåga att reducera risken i perioder av negativ avkastning för svenska aktier, har detta samband även varit gällande under fondens första förvaltningsår. De fyra förlustmånader som noterades för

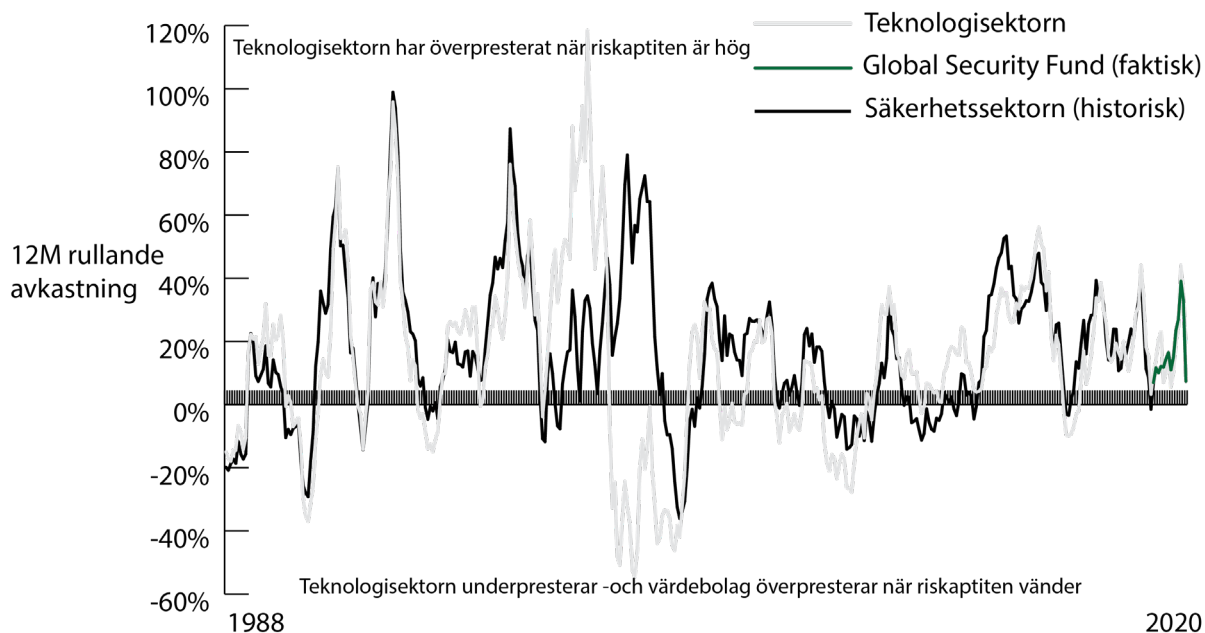
OMX total return under perioden, summerade till -19,2 procent.. Motsvarande siffra för Global Security Fund var -5,1 procent (se graf 4).

Fondens innehav har noterat en stor spridning i avkastning. Bland vinnarna finns cybersäkerhetsbolaget Carbon Black som köptes upp under perioden av VMware och IT-leverantören Leidos, men även mer traditionella säkerhetsbolag som Booz Allen Hamilton och Lockheed Martin. I den negativa vågskålen fanns systemleverantörerna Dassault och Palo Alto Networks samt Saab.

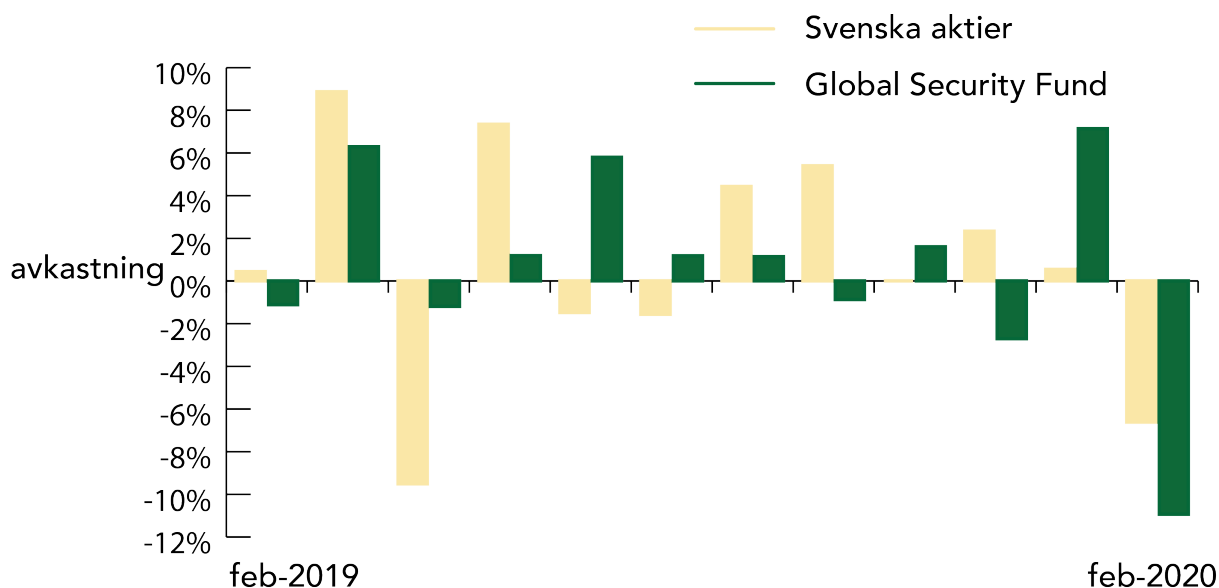
Graf 2. Fondens utveckling under sitt första år jämfört med svenska aktier, amerikanska aktier, globala aktier och teknologi aktier



# Historiska och faktiska resultat



Graf 3. Värderingsskillnader kommer tillbaka. Stora värderingsskillnader mellan tillväxtbolag och värdebolag har historiskt inte varit ihållande. För närvarande handlas värdebolag till en stor rabatt vilket vi observerar genom värdebolags underpresterande prisutveckling under en längre period när riskaptiten varit hög.



Graf 4. Global Security Funds utveckling under negativa månader för svenska aktier. De fyra förlustmånader som noterades för OMX total return under perioden, summerade till -19,2 procent. Motsvarande siffra för Global Security Fund var -5,1 procent.

# Säkerhetssektorn

## - en framtidsinvestering

År 2015 definierade FN 17 globala mål för hållbar utveckling fram till 2030. Hållbar utveckling är ett viktigt mål och det finns många som är omedvetna om att det är just säkerheten som är definierad som mål 16 – fredliga och inkluderande samhällen. Saknar vi ett välfungerande samhälle kan vi inte uppnå några av de övriga målen – det är en grundförutsättning



Det finns enligt oss fyra huvudargument som talar för att säkerhetssektorn kommer vara en god investering på lång sikt.

### 1. Megatrender

Det finns fem megatrender som indikerar var vi kommer befinna oss om 30 år; ekonomiska maktskiften, klimatförändringar, demografi, urbanisering och teknologi. Även om det finns många fonder som fokuserar på dessa trender i form av läkemedelsfonder, teknologifonder osv så finns det ingen som pratar om de geopolitiska riskerna dessa trender medför. Vi tror att dessa risker kommer leda till en ökande efterfrågan på säkerhet.

### 2. Hög tillväxt

Merparten av de bolag som vi investerar i klassificeras som värdebolag. Det är bolag som präglas av låga p/e-tal, hög direktavkastning och starka balansräkningar. De ger portföljen en stabil bas. Men inom säkerhetssektorn finns även bolag som kan klassas som rena tillväxtbolag, i synnerhet inom cybersäkerhet.

Till exempel, under första året var det cybersäkerhetsbolaget Carbon Black som presterade bäst med en avkastning på knappt hundra procent.

Investmentbanken Morgan Stanley prognosticerar en årlig tillväxt för cybersäkerhet på över 12 procent fram till 2022. Vi tror på en dubbelsiffrig tillväxt fram till 2025. Inom cyber finns dessutom områden som har en betydligt högre tillväxt.

Rymdindustrin är också ett område med hög tillväxt. Såväl Goldman Sachs som Morgan Stanley tror att rymdindustrin kommer bli en biljonindustri, mätt i dollar, innan 2040. Det skulle motsvara en årlig tillväxt på 6 procent.

### 3. Ökade satsningar av NATO och svenska staten

Såväl NATO som OECD-länderna avsätter allt högre budgetar till säkerhet. Det medför att branschen får en ökad efterfrågan från statliga kunder - en trend som vi menar är långsiktigt ihållande och som gynnar bolagen i sektorn. Att ha statliga kunder är betydligt säkrare än så kallade

'business-to-consumer' modeller.

### 4: Kursutveckling under geopolitisk risk

Vår historiska analys indikerar att säkerhetssektorn presterar betydligt bättre än andra sektorer under geopolitisk oro. Enligt prisvinnande ekonomisk forskning ska man sprida risker då det hjälper investerare att bygga en mer motståndskraftig portfölj. Att inkludera säkerhetsaktier i en portfölj av svenska och globala aktier har visat sig generera en bättre riskjusterad avkastning över tid. Vi är övertygade om att det sambandet kommer gälla även framöver. .