

# Roser norske investorer

**FINANS:** Norske og andre skandinaviske investorer er lang-siktige og tenker motstrøms, mener en professor i Sveits.

ANDERS HORNTVEDT  
ANDERS.HORNTVEDT@FINANSAVISEN.NO

Vil du helst ha en utbetaling på 3.000 euro nå eller 3.300 euro neste måned? Hva må minimumsgevinsten være i et lotteri hvis du skal gå inn med 500 euro, og det er 50 prosent sjanse for at du enten vinner eller taper?

Dette og andre spørsmål ble lagt frem for 6.133 deltagere i 45 land.

## - Nordmenn er motsykliske

Norge tilhører den skandinaviske gruppen, som er blant de tålmodigste investorene, og de er ganske gode til å akseptere tap. Derfor vil jeg regne nordmenn som temmelig motsykliske investorer. Denne sommeren ville de ikke selge, men kjøpe, Thorsten Hens, professor i bankvirksomhet og finans ved Universitetet i Zürich.

Den siste fondsstatistikken fra Verdipapirfondenes forening viser at norske personkunder fortsetter å sitte ganske rolig i et aksjemarked med høy sjø, ifølge en pressemelding.

Det ble innløst aksjefondsandeler for 1,8 milliarder kroner, samtidig som det ble tegnet for i overkant av 1,2 milliarder kroner. Nettotegningen i aksjefond fra norske personkunder endte dermed på -552 millioner kroner i september.

## Kulturell dimensjon

- I hvilken grad har svarene med levestandard å gjøre?

Jeg er utdannet økonom, og tenkte umiddelbart at dette har å gjøre med levestandard, BNP pr. innbygger, inflasjonsnivå, og så videre. Men disse variablene viste seg ikke å være signifikante. Dermed står vi igjen med den kulturelle dimensjonen.

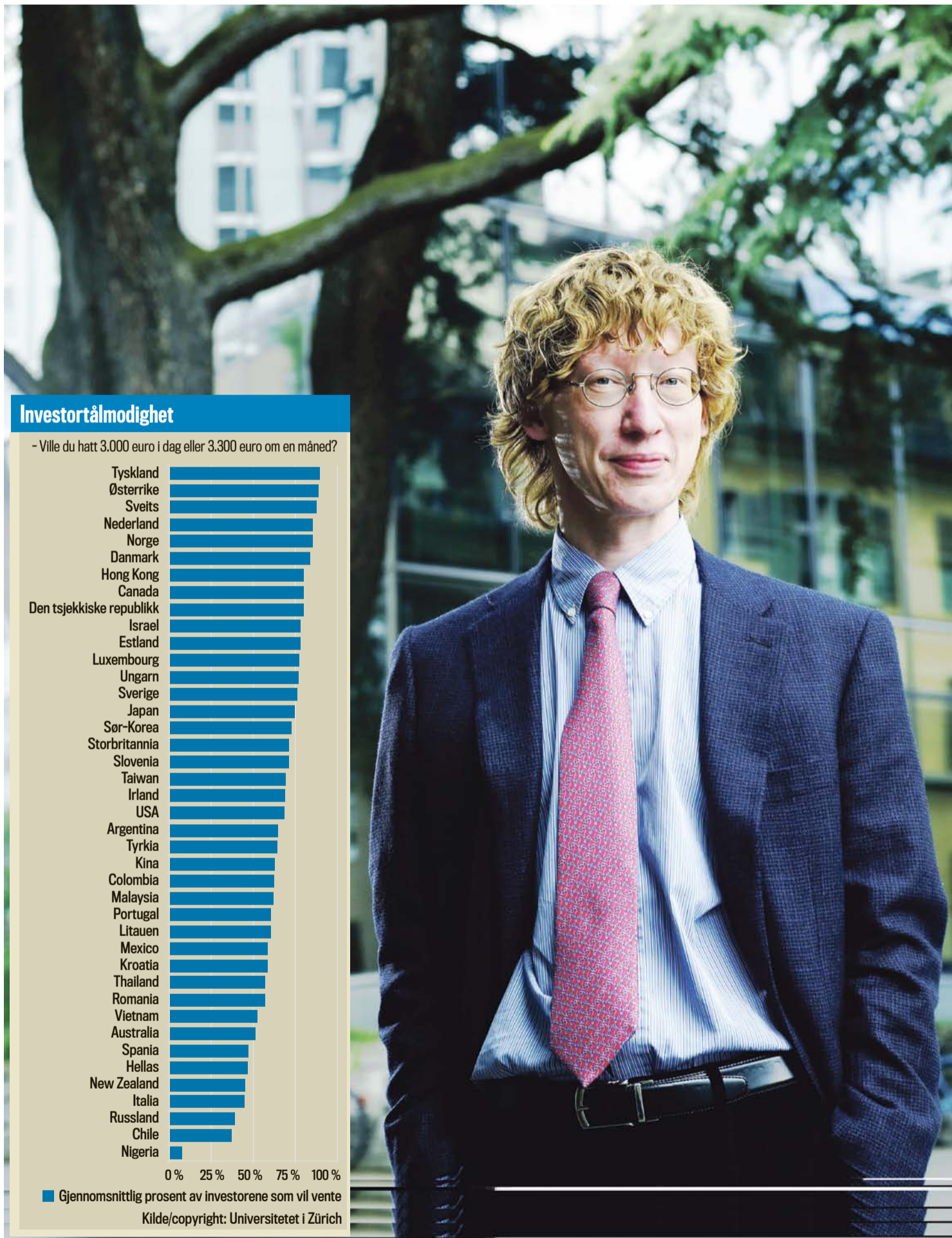
Undersøkelsen ble tatt opp i 2009, men er blitt gjentatt i Sveits og Tyskland flere ganger for å sjekke om mønsteret var stabilt over tid, noe det skal ha vist seg å være.

## Premien damper bort

Spørsmålet er om man finner igjen svarene i faktiske investeringsbeslutninger. Det gjør man hvis man sammenstiller dataene med en tysk undersøkelse som er basert på faktisk investoradferd, men som inneholder færre land, fastslår Hens.

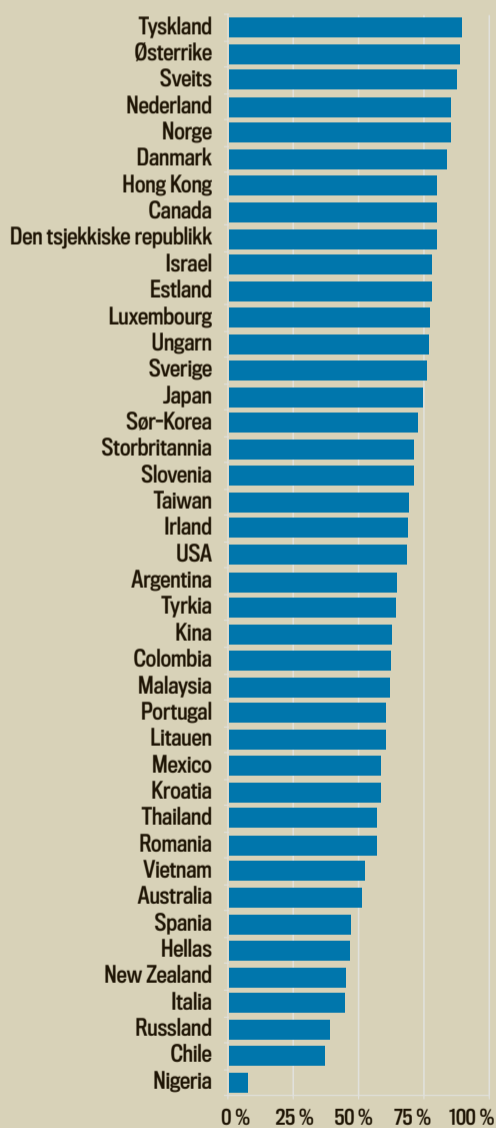
- Vi mener det er godt grunnlag for å hevde at dette er kulturelle forhold som er stabile over tid, både før og etter finanskrisen i 2009.

- Hva kan innsikten brukes til?  
- En ting er tilpasning av finansielle råd. Hvis du er en global spiller som HSBC eller Credit Suisse øn-



## Investortålmodighet

- Ville du hatt 3.000 euro i dag eller 3.300 euro om en måned?



■ Gjennomsnittlig prosent av investorene som vil vente  
Kilde/copyright: Universitetet i Zürich

**VANT TIL Å LIDE:** - Vinterne i Skandinavia er lange og strenge, slik at folk er vant til tanken om å spare - og å lide, sier Thorsten Hens.

FOTO: SPOTLIGHT PR

sker du trolig forskjellige råd forskjellige steder i verden, sier Hens.

- Det andre er at nordmenn passer godt inn en strategi for *value investing*. Hvis det samtidig er en sterk tendens til å investere i hjemlige markeder, så blir det ingen høy premie for *value investing* i Skandinavia, mener Hens.

- Den naturlige oppfølgingen blir da å jakte etter premien i utålmodige og taps-averse land og selge fond i skandinaviske, tyske og til dels anglosaksiske markeder, konkluderer han.

Hens slår fast at han foretrekker *value investing* fordi han mener denne strategien stabiliserer markedet.

- En *value investor* selger mens en *bubble* oppstår, og når markedet craser, kjøper de.

## - Avhengig av hverandre

Hens er også professor II ved Norges Handelshøyskole.

- Hvilke trekk i norsk samfunn og historie kan forklare at norske investorer er mer tålmodig og tolerante overfor tap enn våre naboer

i Sør-Europa?

- Skandinavia har alltid vært en tynt befolket region, slik at folk har vært avhengig av hverandre for å overleve. Dessuten er vinterne lange og strenge, slik at folk er vant til tanken om å spare - og å lide.

- Hvilken rolle spiller beskatning og sosialt sikkerhetsnett?

- Det ser jeg som resultater av det jeg nevnte. I Sør-Europa er

livet mer hektisk og støyende, og man trenger ikke på samme måten sikre seg for å overleve.

- Dette holder vann hvis man ser på Canada, som også kommer ut som et tålmodig og tapstolerant land i vår undersøkelse.

**Det er godt grunnlag for å hevde at dette er kulturelle forhold som er stabile over tid**

THORSTEN HENS, PROFESSOR I BANKVIRKSOMHET OG FINANS VED UNIVERSITETET I ZÜRICH