

Schimpanser på Wall Street

Du som är en duktig företagare, är det bara tur eller har du fått slita hårt för att vara där du är idag



Raven, en 6-årig schimpans blev 1999 den 22:a mest framgångsrika kapitalförvaltaren i USA efter att ha valt sina aktier genom att kasta pilar på en lista med 133 internetföretag. Detta kallades för **Monkey INDEX**.

Raven fixade ca 213% i brutto i avkastning det året vilket överträffade fler än ca 6 000 professionella förvaltare. "Tyvärr så är hon ej kvar, för människorna blev nog oroliga för sina jobb". Detta bevisar endast att på kort sikt så kan spekulation fungera ibland. Och själv så föredrar jag en duktig människa "tillsvidare" som sköter mina värdebesked, deklaration, skatter, kundträffar, mail, regelefterlevnad, administration etc. Vi får fortsätta att ha människor som sköter pengar framöver tills något bättre dyker upp.

Min teori är att tur och skicklighet i naturen är följeslagare och de är nära sammanflätade i en form av ekvation. Och det verkar vara så att man kan påverka dessa två.

Det finns 1 000-tals professionella "spåmän" som livnär sig på att tala om t ex om räntan skall upp eller ned och den ena metoden efter den andra att bli rik snabbt som jag skrivit om i tidigare mailutskick. Enligt vad jag kan se så är t ex lönerna på Wall Street högst i världen! Det kan alltså löna sig att klä på sig en kostym och sia om framtiden.

Och i linje med ovan spekulanten Raven, tänk dig en nationell singla-slanttävling med människor!

Vi antar att 225 miljoner personer idag singlar slant i USA. Om det blir krona så vinner man och vid klave så förlorar man. "Exemplet är i USD". Detta görs 1 gång /dag. De som har krona får 1 dollar av de som fått klave. Varje dag så får förlorarna hoppa av och alla deras pengar samlas på hög för de som har haft tur i slantsinglingen tills nästkommande dag. Efter 10 singlar och 10 dagar så är det ca 220.000 personer kvar som har singlar slanten 10 ggr korrekt. Och varje person har tjänat ca lite över 1 000 USD!

Nu så börjar denna grupp bli lite uppblåsta av sin framgång! "Människans natur är som den är". En del kommer säkert att vara ödmjuka men en del kommer exempelvis på nästa Julbord påtala sin framgång och sina investeringstekniker, speciellt för det motsatta könet. De kommer även att berätta om alla goda idéer som de kan tillföra singla-slant-branschen.

Efter ytterligare 10 dagar (vi är nu inne på den 20:e dagen) så får vinnarna som är ca 215 st från förlorarna ca 1 miljon dollar var. De har satsat 1 USD och har ca 1 miljon dollar på 20 dagar. 225 miljoner dollar är förlorade och 225 miljoner dollar är vunna. Ett slags nollsummespel. Nu så börjar den vinnande gruppen på riktigt tappa förståndet. Man börja skriva böcker "How I turned a dollar

into Millions". De kommer att åka runt med jetplan och delta på många mässor och berätta hur dom lyckats och handskas med skeptiska professorer etc. "Om det ej kan göras varför finns det då 215 av oss som klarat det".

Men då kommer någon Value Investor professor att oförskämt påstå att om man tar t ex 225 miljoner Schimpanser och gör om hela experimentet så kommer det att sluta på ett liknande sätt.

Hur som haver så vill jag påpeka att det finns vissa skillnader. Och vi skall nu visa på några tankar som gäller för Superinvestorare, de bästa, kända och mest granskade (ej bara av sig själva) som varaktigt har haft den bästa avkastningen år in och år ut samt slagit stora breda index. Hypotesen att de gör det av en ren slump är minimal.

Om man gör om samma experiment som med singla-slanttävlingen med människor och Schimpanser, och då ser några få **superinvestorare** som regelbundet slår stora breda index, ser man i statistiken att t ex 50 personer av dessa 100 tals miljoner personerna som är kvar i slutet kommer från samma område. Då är man ganska säker på att man är något på spåret. Man kanske går och frågar djurparksötaren om vad det är de matas med. Gör du speciella övningar med dessa individer, vilka böcker läser de? Vilken lärare har de, vad för principer följer de. När man finner en extra ordinär koncentration av de bästa så vill man veta vad är det de gör som gör de så unika.

Om man finner att t ex 15 000 personer i EU har en speciell cancerform och de flesta bor i en liten by, undrar man vad har de jobbat med, vad gör de, vad är det i miljön etc. Tänk dig att denna by heter Value-investor-village! En koncentration av vinnare som helt enkelt ej kan förklaras med att det bara är slumpen som styr.



Jag läser böcker om business och investeringar, jag är uppe i ca 1700 st. Jag kan se att de allra bästa är till 98% Value investors. De har olika religioner, olika hudfärger, bor i olika länder och de har köpt olika bolag etc. Det som är lika är att de följer de tidlösa principerna men har lite olika metoder. Det spelar ingen roll om de har köpt aktier en måndag, en torsdag, före kräftorna eller efter mm. De bryr sig ej heller om Beta värdet (vilket är ett värde på marknadsrisk det vill säga hur en aktie utvecklas i förhållande till ett index) eller Capital asset pricing model, eller kovariansen eller andra grekiska bokstäver. De är helt enkelt ej intresserade av detta. De köper istället bolag som har en varaktig konkurrenskraft, som äger kundens själ och fokuserar på bolagets värde kontra priset och är väldigt noga med att köpa till ett lägre pris än vad man anser bolaget är värt.

De flesta har värdeinvestorare som Benjamin Graham & Warren Buffett som mentor. Det som är förvånande är att det inte finns fler anhängare till de principer som fungerar på lång sikt! Det är nog inbyggt i människans natur/kollektiv att det skall vara svårt att bli rik! Stark karaktär, övertygelse och tålmodighet är exempel på viktiga egenskaper. Det finns solklar statistik på att bolag med låga värderingar växer bättre än de med höga värderingar, om man ser det på lång sikt. Det kan ligga nära till hands att, som alla andra "experter", säga att toppresultat kräver hög risk. Det är dock helt fel strategi enligt de främsta. Det är faktiskt precis tvärtom. Lågt risktagande och

riskkontroll är ett genomgående drag hos de allra bästa. De älskar sina jobb och är mycket vetgiriga hela livet. Det som också sticker ut är att de bästa har inrutade rutiner. Samma tåg till jobbet, samma resmål och samma middagar etc. Impulsivitet verkar ej vara det bästa draget för att prestera på topp som förvaltare. Inga Nobelpristagare finns med, och många av dessa har dessutom tvingats stänga sina verksamheter under traumatiska former. De främsta inom förvaltning är disciplinerade och håller sig till 95% till sina principer. Så gör också alla våra företagskunder när de driver sina privata bolag. De som har låg integritet kollapsar och detsamma gäller de som är stela till 100%. Det är inte den starke som överlever, utan den som är anpassningsbar. De omfamnar kriser och förvandlar dessa till goda nyheter.

De flesta av de främsta har hållit på i många år precis som majoriteten av alla Investerums företagskunder. På så vis får man bort skojare och de som bara haft turen med sig. *Förvaltare som Victor NiederHoffer blev utsedd till världens främsta Hedgefondsförvaltare efter att ha genererat ca 34%/år i ca 6 år. Sedan fick han stänga fonden för att den kollapsade.*

De länder som är bäst på kapitalförvaltning har också varit mer liberala, exempelvis USA som de flesta framgångsrika förvaltare kommer ifrån. Investerare från exempelvis Centraleuropa har haft en mer försiktig stil efter alla krig de haft. De äger dessutom mer mark och fastigheter än aktier. Ingen på topp 100-listan har förvaltat enbart obligationer (även om det under vissa perioder har varit mycket bra). Inte ens de bästa i världen på obligationer kommer upp i tvåsiffriga belopp när det gäller årsavkastning. Peter Lynch har sagt att han tycker synd om obligationsinvestorer eftersom de inte vet vad de går miste om.

Värdeinvestorer har oförtrutet "tuffat" på i decennier och är överrepresenterade inom de bästa. Det unika med dessa individer är att de kombinerar flera olika faktorer beroende på situationen, t ex olika aktieslag som Värde, Kvalité, Tillväxt och Kvantitet. Summa summarum är att Schimpansen "spekulanten" lyckades bra i början och att det oftast slutar dåligt. I detta fall med O. Warren Buffet, en stark Value investor-anhängare, har från 1956 sett sin förmögenhet öka till ca 1 biljon (1.000.000.000.000 miljoner sek) i dagsläget. Han startade med en insats om 13 000 kr. Om man valt att ej vara spekulant eller Value investor och i stället valt att hoppa över de båda och satsat sina pengar på en vanlig Bankbok, hade man haft ca - 93% i minskad köpkraft efter 62 år. Det blir ca 910 kr kvar i köpvärde.

Att investera i bra bolag extremt långsiktigt istället för i madrassen, Bankbok eller spekulation skapar ränta på ränta. **Universums starkaste kraft. Och då kom jag att tänka på historien om Kejsaren.** Enligt berättelsen presenterade uppfinnaren av schackbrädet för Kejsaren. Kejsaren blev fascinerad av det fantastiska och svårbemästrade spelet och bad uppfinnaren att begära ett pris av honom. Eftersom uppfinnaren insåg vikten av ränta på ränta-fenomenet sa han att det enda han önskade sig var ris åt sin familj. Han föreslog att de skulle använda sig av schackbrädet för att beräkna arvodet och placera ett riskorn på den första rutan på schackbrädet, två på nästa, fyra på den tredje rutan osv. Med andra ord var kejsaren tvungen att fördubbla antalet riskorn för varje schackruta. Kejsaren hade inte läst på om begreppet ränta på ränta och insåg därför inte vidden av det. Utan att tänka sig för godtog han uppfinnarens förslag. *Hur mycket ris slutade det med?* Hade kejsaren hållit vad han lovat hade uppfinnaren av schackbrädet kunnat kräva kejsaren på mer ris än vad som producerats genom hela världshistorien. Det var med andra ord en fysisk omöjlighet. När Kejsaren insåg sin egen dumhet valde han att halshugga den stackars uppfinnaren. Detta illustrerar hur kraftfull principen om ränta på ränta är. Ju tidigare man börjar, desto kraftfullare blir effekten.



Vänliga Hälsningar,

Joakim Huth

j.huth@investerum.se

Ordförande i Investeringskommittén



I broschyren Wealth Builder Plan får du mer information om oss, våra förvaltningsprinciper och tjänster. [Ladda ned](#)

Tidigare mail i Value Investing biblioteket kan du nå via denna [länk](#).

Riskinformation

Innehållet i mailet ska inte tolkas som råd, erbjudande eller rekommendation att köpa någon produkt eller tjänst. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. En investering i värdepapper/fonder kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka det investerade kapitalet. För mer information om risker, se https://investerum.se/dokument/risker_finansiella_instrument.p

Kontor

Investerum AB
Karlavägen 108,
115 26 Stockholm
Tel: 08 522 98 400 | Fax: 08-611 04 08
E-post: info@investerum.se

www.investerum.se

© Investerum

Signatory of:

