



# investerum

HOME OF VALUE INVESTING



## Value investing gör dig rikare!

Det finns två problem med pengar: att ha för lite och att ha för mycket! Vilket problem föredrar du? Kan lycka köpas för pengar? Slutsatsen är att man blir starkt nedstämd av att vara fattig!

Value Investing är ett motgift mot kaos och lidande som hjälper dig att tänka och agera rätt. Om du ska bli riktigt rik så måste du ha tillgångar som har positiva kassaflöden, inte tillgångar som tömmer dina fickor. Det gäller att kunna skilja på bra tillgångar och de som tömmer dina fickor. Den mest grundläggande definitionen av en bra tillgång är exempelvis ett företag som genererar mera inkomst än vad det konsumerar. Bolag med stort positivt kassaflöde kommer mer eller mindre garanterat att öka i värde oavsett hur aktiebörserna går. Om verksamheten förräntar 5% på kapital i 40 års tid, och du är aktieägare under dessa 40 år, kommer din avkastning ej avvika mycket från 5%, även om köpet var till stor rabatt. Däremot, om ett företag uppvisar en ränta på 18% per år på kapitalet under 20-30 år så kommer du att få en hög avkastning, även om du köpte för dyrt. Äger man bra bolag så är det också det bästa skyddet mot inflation. En av de mest kända episoderna av hyperinflation är inflationen i Tyskland på 1920-talet. En limpa som förut kostat 0,63 mark kostade 201 miljarder mark. Varje dag tillverkades 400 biljarder tyska mark.

Vi ser till att du får dina pengar investerade till största del i fantastiska bolag som har en uthållig konkurrensfördel. Bolagen har en hederlig ledning som är kompetent och producerar något bra som samhället behöver. Dessa företag köper vi helst till ett lågt pris - *"när det är blod på gatorna är det dags att köpa"*. Upp och nedgångar är bra. Vi kallar Börserna för Mr. Market (en manodepressiv person). Han säljer, köper, gör precis vad du vill, ju mera manodepressiv han är desto mera möjligheter. Vi tjänar på att marknaden är deprimerad. När marknaden faller så är det goda nyheter för oss. Varje dag blir man serverad bra möjligheter av den manodepressiva marknaden. Bli aldrig smittad av den. Marknaden skall vara din betjänt, inte din guide. Var girig när alla är rädda och var rädd när alla är giriga. Som Warren Buffet säger *"alla stora bra köp är på dåliga nyheter, man kan inte köpa det som är populärt och bli rik på det"*. Ju längre du håller dig fast vid dessa bra bolag, desto rikare blir du. Det magiska i dessa bolag är att de har så otroligt bra ekonomi att chansen att gå i konkurs är nästan minimal. De säljer en unik produkt eller tjänst. Man äger en del av konsumentens själ! Detta ger ett otroligt övertag på lång sikt

och skapar en massa fina saker i en årsredovisning. Detta är vad som skapar de mest otroliga förmögenheterna i världen.

Value investing hjälper dig även att få bort dig från egennyttan av att blint följa dina impulser, och skapar disciplin. De flesta sätter alldeles för stor tilltro till sin intuition. Världen är betydligt mer osammanhängande än du tror, och ditt sätt att tänka speglar sällan världen. Det speglar hur din hjärna arbetar. Tester har visat att om man gör personer lyckliga innan ett test så har de flera rätt än de som är olyckliga. Presenterar man samma sak på olika sätt får man olika svar från samma person. Man överdriver riskerna och ger dem för stor vikt och sedan bortser man från dem. Man drar snabba slutsatser med knappa bevis. Vi ser till att vi får bort dig från spekulation och friktion i form av skatter, kostnader och dåliga beslut. Spekulation kan vara upphetsande och även ge stora vinster (om du har tur), men det är sämsta tänkbara väg för att bygga en stor varaktig förmögenhet. Wall Street är som Las Vegas kalibrerade så att oddsen är till deras fördel. Grundregel inom value investing är att bevara kapital. T.ex. om du valt en IT fond under 2021 som stigit som en raket och sedan korrigeras under 2022 och gick ned -50% så krävs en uppgång på 100% netto för att komma till noll, vilket tar normalt ca 8–10 år, [Se riskbarometer](#).

Vi får bort dig från massa missförstånd, t.ex. att toppresultat kräver hög risk. Det dock är helt fel strategi enligt de främsta. Det är faktiskt precis tvärtom. Lågt risktagande och riskkontroll är ett genomgående drag hos de allra bästa. Man får lägre risk med säkerhetsmarginaler och man kan aldrig veta exakt vad en aktie är värd, därför behöver vi säkerhetsmarginaler. Buffett och Soros hade gått i konkurs om de hade litat på sina framtidsutsikter och investerat utan säkerhetsmarginaler.

Vi får dig att vara investerare hela livet - varför sluta träna när man är 65"? De rikaste investerar hela livet och med regelbundna investeringar sänks den så kallade prisrisken, dvs. risken för att köpa till fel pris vid fel tidpunkt. Genom ränta-på-ränta-effekten har ditt ansamlade kapital också fina förutsättningar att växa. En annan fördel är att dina investeringar räcker till inköp av fler andelar i bra bolag när marknaden går ned. När utvecklingen sedan vänder igen blir det färre andelar, men samtidigt kommer de andelar du köpt tidigare att vara värda mer. Löpande investeringar är dessutom ofta en bättre finansieringslösning eftersom du inte behöver sätta in så stora belopp vid varje tillfälle. Paradoxen är att du som sparar/investerar löpande vill ha just tillfälliga nedgångar för att kunna köpa till låga priser. Då kan du samla på dig så många andelar som möjligt.

Vi hjälper dig också att undvika "säkra" datasystem, Artificial Intelligence och formler som ej funkar på lång sikt. Vad händer om man skapar ett datorprogram som med 100% säkerhet förutsäger t.ex. priset på olja? Priset skulle omedelbart reagera på prognosen vilken därmed inte skulle gälla. Om priset nu är 90 dollar och det felfria programmet förutsäger att det kommer att ligga på 100 dollar i morgon, kommer handlarna rusa för att köpa, för att göra vinst på den prognosticerade prisstegringen. Följden blir att priset stiger till 100 dollar idag i stället för imorgon. Vad kommer då hända imorgon? Det vet ingen.

Revolutioner är per definition oförutsägbara. En förutsägbar revolution bryter aldrig ut. Varför inte? Anta att det är 2010 och en genial statsvetare har utvecklat en ofelbar algoritm som används som revolutionsprognosmakare. En Diktator använder den mot stor ersättning. Den talar om att en revolution kommer att bryta ut. Hur skulle Diktatorn reagera? Kanske sänka skatterna, dela ut miljarder, och förstärka säkerhetstjänsten? De förebyggande åtgärderna funkar! Diktatorn blir jättebesviken och ber om pengarna tillbaka. "Er algoritm är värdelös!", skriker han. "Jag skulle ha kunnat bygga ett till palats för pengarna i stället för att gett bort massor med pengar till folket!". Hänger ni med?

Vi köper helst bolag med mycket bra ekonomi till ett låg eller ok pris tillskillnad mot exempelvis indexfonder som ej tar hänsyn till om bolaget går bra eller ej och till vilket pris som helst. Aktiepriset är

ofta baserat på känslor! Hur hanterar t.ex. S&P500 det? **INTE BRA**. Marknadsviktade index köper mer av det som är övervärderat och mindre av billiga aktier. Detta är inbyggt i många index. Om du struntar i vad du äger och inte bryr dig och det viktigaste för dig är att det är så billigt som möjligt så kan den vägen vara okej. De är få som vet att indexfonder ofta kan ha upp till 20–35% av en aktie och därmed ej följer de regler kring riskspridning enligt UCIT:s där det är max 10% av ett innehav. **Detta innebär att det kan vara betydligt högre risk i en indexfond än vad de flesta antar!** T.ex. de aktier som stiger som en raket i pris tar större och större plats i indexfonden fast bolagen kanske går dåligt ekonomiskt. T.ex. Nokia och Ericsson efter 2000-talet. Eftersom indexfonder oftast investerar i index som väljer ut de största bolagen på någon eller några börser, riskerar ökad andel indexförvaltning att leda till att större bolag blir övervärderade. Det blir till nackdel för indexfonderna och även för andra fonder som fokuserar på stora bolag. Ju mindre andel av pengarna som förvaltas av folk som inte läser på och bryr sig om vad dom äger, desto mindre effektiv blir marknaden. Det betyder att det blir lättare att hitta över- och undervärderade bolag, vilket bör gynna de kvarvarande aktiva förvaltare som är duktiga och missgynna indexfonder. När det finns färre "smarta" pengar som kan korrigera konstigheter på marknaden så svänger det mera och tack vare det kan man tjäna väldigt mycket pengar.

Vi koncentrerar förvaltningen, vi är inte Noaks ark. Om du har rätt bolag, varför skall du bara köpa en liten andel?! Om man är så säker på en aktie, varför bara köpa några?! Därför att om du inte är säker skall du inte köpa alls. Tålmod, inte riskspridning! När man har få bolag ökar ansvaret för att det man har investerat i är bra bolag. Ser man t.ex. på utfall, när man följer de principer som jag berättar om i detta investerarbrev, kan man på ca 13 år se ett resultat på ca 506% brutto för Investerum Value Portfolio och indexet HFRI ca 273% brutto.

Value Investing har fungerat bäst sedan 600 år före Kristus och kommer fortsätta att göra det.

Vänliga hälsningar,

**Joakim Huth**

[j.huth@investerum.se](mailto:j.huth@investerum.se)

Ordförande i Investeringskommittén



I [Investerums owners manual](#) får du mer information om oss, våra förvaltningsprinciper och våra tjänster.

#### Riskinformation

Innehållet i mejlet 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.

---

#### Kontor

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

[www.investerum.se](http://www.investerum.se)

© Investerum 2022

Signatory of:



**SWESIF**  
SVERIGES FÖRUM FÖR  
HÅLLBARA INVESTERINGAR