

## Några tankar kring diversifiering/riskspridning



*Först så vill jag tacka alla som läser och för alla fina kommentarer från fans av Value Investing och Investerum.*

Riskspridning är ett komplext område! För mig består riskspridning av många faktorer. Det är en komplex ekvation där det bland annat ingår löpande investeringar, bra råd, extrem långsiktighet, låg köp/säljaktivitet, lite skatt, typ av aktier etc. I detta mail så fokuserar vi mest på antalet aktier man bör ha samt vad innehåller exempelvis en fond. Jag återkommer framöver gällande aktiviteten (dvs att hoppa hit och dit).

Det finns inte en enskild formel som är bäst (och de flesta magiska formler fungerar bara en stund)! Det skulle innebära att alla skulle applicera den till slut, och då fungerar det ej längre. Det är just det som gör att det fungerar för en disciplinerad Value investor.

De flesta konkurrenterna hoppar hit och dit och byter så fort det ej fungerar. De främsta inom förvaltning är dock disciplinerade och håller sig till 95% till sina principer. De som har låg integritet kollapsar och detsamma gäller de som är stela till 100%. Ju intelligentare pengar hanteras, desto bättre snurrar hjulen på Jorden. Entreprenörer, mogna bolag osv, alla behöver de kapital för att överleva och utveckla sig. Ju bättre investeringar desto bättre för samhället.

Föreställ dig att du har en bil och den är den enda du får äga resten av livet! Självklart så kommer man vara noga vilken bil man köper och sen sköta om den. Så skall man agera och tänka även när det gäller investeringar om man vill ha bra utfall. Världens rikaste människor blev ej rika från att äga exempelvis 777 olika bolag. Förmögenheterna är uppbyggda på ett fåtal fantastiska bolag med en varaktig konkurrensfördel och ofta bara 1. De flesta har massor med idéer hela sitt liv, medan de främsta ofta bara en, (Exempelvis Tetrapak, IKEA, Apple, Walmart, H&M, Microsoft, etcetera). Exempelvis Basic modellportfölj består av sådana bolag. Det främsta argumentet för att äga massor med fonder som innehåller tusentals värdepapper är att man skyddar sig mot att äga ett eller få bolag som faller och minskar i pris (marknadsvärdet).

### **Diversifiering bra eller dåligt?**

Mer spridda innehav innebär mindre risk på lång sikt säger teorierna. Se nedan tanke!

| 10st enskilda bolag | 5st enskilda bolag |
|---------------------|--------------------|
| Assa                | Assa Abloy         |
| Abloy               | Astra Zeneca       |
| Astra               | Sony Ericsson      |
| Zeneca              | Telia Sonera       |
| Sony                | Pharmacia Upjohn   |
| Ericsson            |                    |
| Telia               |                    |
| Sonera              |                    |
| Pharmacia           |                    |
| Upjohn              |                    |

Är ni med, nu är ovanstående bolagen 5 i antal och bolagen är starkare men **Teorin säger nu att det är högre risk. Fundera på den! Eller om man stoppar in dessa bolag ett investmentbolag eller fond. Då är det ju bara 1 aktie eller 1 fond. Är det då ännu högre risk än i de två första exemplen?! Det är komplicerat som sagt. Vi kommer att gå igenom det här mer i ett nästkommande brev.**

Fungerar det bra att ha depåer, ISK, Kapitalförsäkringar, Privatpension, tjänstepension, premiepension etcetera, som innehåller många olika fonder och som i sin tur äger ofta över flera hundra olika värdepapper? Ta en titt på IT-kraschen, Lehman-kraschen eller 1929 då index gick ned ca 87%. Även om du ägde alla värdepapper så var det en stor nedgång. Det innebär ej att du automatiskt får mindre nergång i priset för du har få bolag. Om du äger exempelvis 450 aktier anses det av de många som bättre än att ha 1 aktie! Det är ofta ej så lätt, aktier är dåliga eller är bra. Det finns bra bolag och så finns det dåliga, även ett bra bolag kan vara en dålig investering om den är för dyr! Vad händer om man tittar närmare på scenariot då man har 1 aktie, exempelvis Berkshire Hathaway som består av ett 40-tal noterade bolag med mängder av dotter- och systerbolag. Och även 100-talet privata bolag med en massa underliggande företag, varav de flesta är mycket fina bolag. Man skall öppna locket och titta vad det är i exempelvis en fond, inte bara titta på vad fonder har för pris, namn, och prisrörelser, som 99% av vad alla ofta gör.

Vi koncentrerar förvaltningen. Hur mycket är det möjligt att känna till om exempelvis 750 bolag i 1 enda fond? Om du har rätt bolag så varför skall du bara köpa lite? Många fonder äger exempelvis 0,001% av det totala innehavet i fonden i x bolag. Om man är så säker på en aktie, varför bara köpa lite? Därför att om du inte är säker, skall du inte köpa alls. Världens bästa jockey kommer ej vinna med en lam häst. Men en medioker jockey (Jocke 105 kg) kan vinna tävlingar med en Champion. Så tänker vi gällande bolag. När du hittar ett kanonbolag, satsa stort. Miljardären Warren Buffet säger att diversifiering är ett skydd mot okunskap och att de flesta förvaltarna ej riktigt vet vad dom investerar i och därmed försöker skydda sig och spararna mot sin egen okunskap. Vi fokuserar på att se till att känna till bolagen vi investerar i. Om din investeringsstrategi bygger på enbart hopp så får vi hålla tummarna att det fungerar! Men vi vill ha mindre risk än förhoppningar.

När man har få bolag så ökar ansvaret att det man har investerat i är bra bolag. Ofta är det omvänt med många bolag. Hur skall man ha koll på exempelvis 5 fonder med 500 aktier varje fond? Kan ni det? 91% av exempelvis de globala aktiefonderna som går att köpa i Storbritannien har missat sitt att slå sitt index, eller stängt under de senaste 15 åren (mellan 2000–2015 - källa Morningstar/Vanguard). Detta är föga förvånade efter som de flesta fonder äger för många aktier, så dem följer index. Så vad du får är en indexfond men med högre avgifter än index. Det enda sättet att ej bara vara ett index är att bryta sig ut och göra något annorlunda. Benjamin Graham, grundaren av Value Investing sa att "diversifiering är följeslagaren till säkerhetsmarginal. Med andra ord, så går säkerhetsmarginal och diversifiering sida vid sida. Benjamin Graham använder Amerikansk roulette för att förklara när diversifiering är dåraktigt. De flesta rouletthjulen använder "0" och "00" tillsammans med siffrorna "1" genom "36", därmed finns det 38 luckor. En person som satsar \$1 på en siffra får \$35 när hen vinner men chanserna är 37-till-1 att han förlorar. Därmed har spelaren en "negativ säkerhetsmarginal". Desto mer siffror han spelar på, desto mindre blir chansen att han tar en vinst på pengarna. Om han regelbundet satsar \$1 på varje siffra, är det säkert att han förlorar \$2 varje gång han spelar. Diversifiering är i det här fallet, dåraktigt. Men anta att vinnaren fick \$39 istället för \$35 per vinst på en lucka. I det här fallet hade han haft en liten, men viktig säkerhetsmarginal. Således, desto fler luckor han hade satsat på, desto större chans på vinst. Det innebär att banken är kalibrerad för att vara den stora vinnaren.

Slutsats: Det Benjamin Graham försökte säga var: säkerhetsmarginal går hand i hand med diversifiering.

*"Put all your eggs in the one basket and – WATCH THAT BASKET." Andrew Carnegie*

Vänliga Hälsningar,

**Joakim Huth**

[j.huth@investerum.se](mailto: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/>

---

#### **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

Signatory of:



**SWESIF**  
SVERIGES FORUM FÖR  
HÅLLBARA INVESTERINGAR