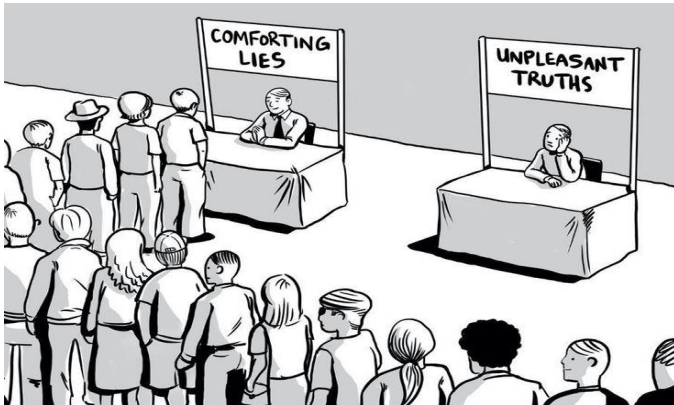


Dr. Jekyll and Mr. Market



Benjamin Graham, Warren Buffetts Mentor och grundaren av Value Investing strategin, stiftade begreppet "Mr. Market", som föreställer en fiktiv karaktär. Säg att den här karaktären är din affärspartner, är alkoholiserad och manodepressiv. Din partner, Mr. Market, dyker upp varje dag och erbjuder dig, att antingen sälja din del av företaget, eller köpa hans del av aktierna för olika galna priser. Oavsett hur många gånger han ger dig galna erbjudanden eller om du säger nej, kommer han alltid tillbaka dagen efter och dagarna därefter. Mr. Markets jobb är att ge dig olika bud varje dag. Vårt jobb är att avgöra om det kan vara till din fördel. Inte att dras med i en massa galenskaper. En intelligent investerare följer lagen om Mr. Market, som skall vara vår **betjänt**, INTE guide.

När vi tittar på risk tänker vi i första termen företagsrisk. Det finns många olika, och jag kommer att skriva om flera i ett annat investerarbrev. Nyckeln till Value Investing strategin är, att inte utgå ifrån att en aktie är som en pollett på ett Casino, utan att du istället äger och driver ett bolag. Äger du aktier i ett företag och det företags ekonomi går bra, då följer aktiepriset oftast med. Det kan ta lång tid men om du inte betalar allt för mycket för din del så kan det bli en mycket bra affär. Äger man världens bästa företag men har betalat dyrt för aktierna så har man gjort en dålig investering i världens bästa företag och det är INTE bra. Såg i dagarna att ett elbilsföretag i Californien var värderat till ca 1200 i P/E, alltså 1200 års vinster. Fundera på den en stund. Genomsnittet på de globala börserna brukar ligga kring 20 P/E och små privata bolag ligger ofta på några års vinster. Man kan tjäna mycket på spekulation, vilket få lyckas med. Problemet är att det sällan blir varaktigt och en Value Investor tar affärer seriöst och vill göra det hela livet, inte sluta med kollaps för att sedan inte kunna återhämta sig.

Nyckeln är att äga bra företag och veta vad man gör, vilket hjälper till att minska de risker som finns i marknaden. Om vi tar volatiliteten (prisrörelsen) som ett riskmått, så gör den ingen klokare. För oss spelar det ingen större roll om volatiliteten är 0,5 %, 1 %, 5 % eller 25 % per dag. Sanningen är att vi tjänar mer pengar om det är högre volatilitet, eftersom det då görs fler misstag, som tex när Mr. Corona kom på besök i våras, och vi kunde då köpa många flera andelar i bra bolag billigare. Volatilitet är ett stort plus för oss Value Investors. Det framkallar en massa känslor som de flesta ej klarar av att hantera, och därmed klarar de inte av att vara långsiktiga. Det ger oss en extra stor fördel på aktiemarknaden. Ju galnare priser och idéer, desto mer kommer du som investerare att tjäna, om du förstår hur marknaden fungerar, vilket gör att "Mr. Market" vissa dagar känner sig väldigt optimistisk och erbjuder sig att köpa våra aktier för ett pris som kanske är högt över det verkliga värdet på våra aktier. Andra dagar kommer han och klagar och är pessimistisk och vill sälja sin del till oss för ett pris som är långt under det verkliga värdet. Som investerare älskar du

idén om vilda svängningar, eftersom då kan du tjäna mer pengar. Dock inte om du har dåliga marginaler.

När jag besökte Wall Street senast slog det mig att rika kunder åker dit i Rolls Royce och tar råd av personal som åker tunnelbana. Kulturen på Wall Street är: att man ger **gratisrådet; köp billigt och sälj dyrt!** Men om ni behöver mera komplexa produkter och råd då tar vi mycket betalt, Vilket de flesta verkar vilja ha av en konstig anledning! De flesta aktieägare fokuserar på hur aktierna kommer att gå inom en timme, dag, vecka, något år, ibland per sekund. De använder sig ofta av olika slags voodoo, shamaner, hemliga analyser m.m. Value Investing regler kan ofta ses som gammalmodiga, där de flesta proffs idag talar om effektiv marknad, beta, dynamics hedging, Wedding cake, etc. Deras intresse är förståelig. För att kunna tjäna pengar behöver man ofta ha magiska formler. För vilken TV-Shops reklam skulle kunna tjäna på att var ärligt och säga sanningen: Du behöver träna mera, äta färre kalorier än du förbrukar under lång tid och vara disciplinerad. Istället så kan du smörja in dig 5 minuter per dag med Mirakelsalvan Superduper X, och komma i kanonform på 7dagar. Sanningen är ofta Unpleasant Truth. Prognosmakare, spåmän etc är ett gift som borde hållas inlåst för barn och även för vuxna som betar sig som barn på marknaden! Hyr inte en aktie, äg dom!

Första regeln i investeringar är att inte förlora pengar. Andra regeln är att inte glömma bort första regeln. Om du köper ett bolag långt under vad det egentligen är värt och äger flera sådana förlorar du i praktiken inte pengar.

Jag tror inte de flesta aktieägare tänker på att de äger en del av ett företag. Det riktiga testet om du investerar från en värderingsståndpunkt, är om du inte bryr dig om ifall aktiemarknaden är öppen imorgon eller inte. Om du gör en bra investering i en aktie spelar det ingen roll om de stänger ned aktiemarknaden i tex 5 år. Allt som triggas är priset, och det jag kan se är om priset gått upp eller ned väsentligt. Priset på ett företag berättar ej så mycket för mig, utan istället är det bra siffror som berättar mer. När villkoren är rätt är när Mr. Market säljer bra, välskötta företag långt under sitt inbyggda värde. Då kan aktier ge en riktig Grand Slam, vilket vi sett sedan i våras. Vad vi vet är att under vissa perioder uppstår det utbrott av två extremt farliga sjukdomar; rädsla och girighet, som för alltid kommer att finnas i investerarkretsen. Timingen för när det kommer att inträffa är omöjlig att förutse. Med tiden kommer marknadens avvikelser, som är en följd av dessa två, att vara lika omöjliga att förutse, både vad gäller varaktigheten och graden. Därav kommer vi aldrig att försöka förutse möjligheten när det kan ske på grund av någon av dessa sjukdomar. Vårt mål är mer blygsamt: **Vi försöker vara rädda när andra är giriga och giriga endast när andra är rädda.** Vi är som dödgrävare när pesten kommer. De flesta bra köpen sker på dåliga nyheter. Man kan inte köpa det som är populärt och bli rik på det. När marknaden faller är det goda nyheter för oss som skall fortsätta göra nya investeringar, och kriser innebär alltid att det finns personer som vill sälja. Det är då vi är som mest intresserade av att köpa fler aktier och samtidigt göra en god gärning genom att hjälpa dem som nödgas sälja av rädsla och girighet så de blir nöjda. Det är meningslöst att oro sig över att Börserna skall gå ner. De skall göra så, och gör det då och då, och det är bra. **Se länken värdeinvesteringar och börsnedgångar.**

Här är några av de alla kognitiva fallgropar man skall passa sig för när man gör affärer på börserna, och det gäller de flesta saker på jorden.

- Man tror för mycket på första informationen.
- Man överskattar informationen man får.
- Lämmeltågsbeteende.

- Man ser lätt andras fel men missar sina egna.
- Du gillar din hund fast den biter andra.
- Man tror man ser mönster som skall upprepa sig.
- Man tror på något utan vara 100 % säker. Jorden är platt för den ser platt ut.
- Mer information är inte alltid bättre information.
- Man bedömer något för man sett tex ett domslut, men x kanske är oskyldig.
- Förutfattade meningar om x och y.
- Man har en tendens att överskatta den senaste informationen man fått.
- Man är rädd för x som ofarligt medan det är mycket större risk för att dö i y.

Jag såg idag att Berkshire Hathaway, där Warren Buffett är styrelseordförande och huvudägare, har högst vinst av alla bolag i värden; ca 800 miljarder SEK. Det motsvarar 2 års omsättning för Volvo personbilar. Det lönar sig att vara en Value Investor!

Hur vet man hur det kommer gå för någon? Ställ frågan nedan.

”Berätta för mig vilka dina hjältar är! Då vet jag åt vilket håll du driver”.

Vänliga Hälsningar,

Joakim Huth

j.huth@investerum.se

Ordförande i Investeringskommittén



Riskinformation

Innehållet i maillet 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

www.investerum.se

© Investerum

Signatory of:



SWESIF
SVERIGES FORUM FÖR
HÅLLBARA INVESTERINGAR