

Investera som Mästarna

Jonas Bernhardsson, 2010

Bernard Baruch (1870-1965)	spekulant
Jesse Livermore (1877-1940)	spekulant
Benjamin Graham (1894-1976)	utbildare
T. Rowe Price (1898-1983)	tillväxtaktier
Philip A. Fisher (1907-2004)	analytiker
Sir John Templeton (1912-2008)	fond som slog index i 50 år
Walter Schloss (1915-)	värdeinvesterares/köp billigt
Warren Buffet (1930-)	värdeinvesterares
George Soros (1930-)	hedgefond (valuta)
Jim Rogers (1942-)	råvaruexpert
Peter Lynch (1944-)	provade produkter
Anthony Bolton (1950-)	passionerad värdeinvesterares

Bernard Baruch (1870-1965) s.182

”Jag har tjänat min förmögenhet på att sälja för tidigt. Bli inte girig!”

- Ensamvargen på Wall Street
- Jag är en spekulant!
(hängivenhet o heltidsarbete!)
- Springpojke -> Partner
- Rensa tankarna, få perspektiv
- Analyserade sina investeringar o misstag i detalj (förlust->vinst!)
- Större förlust -> dagar i lugn o ro
- Erkänna sina misstag för sig själv
- Fundamental analys, studiebesök (stark vinstutveckling, utdelning)
- Egna slutsatser baserat på fakta
- Trend upp/ner, rekyler
- Vänta på trendriktning
- Fokusera! Några få investeringar!
- Köp till allt högre kurser (pyramidstrategi)
- 1897: en längre trend
- Ta en liten position först!
- Bygga upp stora positioner i enskilda aktier
- Behåll vinnarna
- Sälj förlorarna blixtnabbt
- Kriser har många likheter (flockbeteende, överreaktion!)
- Sju viktiga karaktärsdrag
- Agera kyligt, klartänkt o skickligt)
- Innehav -> önsketänkande!
- Rådgivare åt 4 presidenter (“kalla kriget!”)

Jesse Livermore (1877-1940) s.66

”Priserna är aldrig för höga för att köpa, eller för låga för att sälja.”

- Spekulant / trader.
- Spekulera lika gärna i börsnedgång som börsuppgång.
- Matematisk begåvning o ett gott sifferminne.
- Såg mönster i förändringarna.
- Hade mer rätt än fel i sina gissningar.
- Stora belånade positioner i tydligt trendande marknader o satt kvar så länge trenden fortsatte.
- Sälj aktier som faller o köp aktier som stiger.
- Blankade 1907, 1917 o 1929. Förmögenhet \$100 milj 1929.
- Avvakta rätt tillfälle.
- Tydlig plan o trend.
- Fånga stora breda uppgångar eller nedgångar (mån->år).
- Sitt stilla i en position som går på rätt håll. Trada inte.
- Gör saker rätt (ej tjäna pengar).
- En position skall visa vinst direkt. Använd stop-loss.
- Lär av dina misstag.
- Tänk själv.
- Sälj förlustpositionerna o behåll vinstpositionerna.
- Marknaden har aldrig fel.

Benjamin Graham (1894-1976) s.44

”Pris är vad du betalar, värde är vad du får!”

- Att bevara sitt kapital
- Mycket avog till risk
- 1907 Förlorade sparkapital
- 1929 Nästan ruinerad
- Modern aktieanalys
- Metodik i sju punkter
- Security Analysis (1936)
- The Intelligent Investor (1949)
- Professor Columbia, NY
- Kvällskurser ekonomi/finansiering
- Value investing (värdeinvestering)
- Investerare, ej spekulant
- Mr Market, humör?
(löjligt lågt e orimligt högt)
- Intrinsic value (inre värde)
- Som ägare till hela företaget
- Verksamhet, ledning, sakliga grunder, tänk o besluta själv
- Margin of Safety (värde<->pris)
- Risk <-> Avkastning?
- Avancerad matematik?
- Investering <-> Spekulation
- 10 punkter för överavkastning
- 4 kriterier för sälj

T. Rowe Price (1898-1983) s.162

”Ingen kan se tre år in i framtiden,
lika lite som man kan se fem eller tio år in i framtiden.”

- Mål: skydd mot inflation
- 1937: Eget fondbolag i Baltimore (grundarens regelverk)
- Resultat: 16%/år i 40 år
- 20X: Merck/Minnesota Mining
- Kemist -> börsintresse
- Extraordinär disciplin (lista o göra, varje dag)
- De bästa tillväxtföretagen
- Snabbast växande bransch
- Bästa företaget i branschen
- Köp o behåll-strategi
- Vinsttillväxt >10%/år
- Kassaflödesmodell oanvändbar!
- Framgångsrika entreprenörer
- Bästa bransch? (volymtillväxt o nettovinst)
- Bästa företag? (ledning, prod. utv, patent,..)
- Vad behöver tjänsteföretagen? (sälj spadar till guldgrävorna)
- Varför tappar man i tillväxt? (ledning, mognad, konkurrens,..)
- p/e-tal (historiskt, krav?)
- Köp/Behåll/Sälj (intervall 1/3)
- Sälja? Fallande avkastning?

Philip A. Fisher (1907-2004) s.56

”Jag vill ha en handfull enastående investeringar.”

- Pedantisk excentriker
- Arbetade själv, vanemänniska
- Bank/Mäklarfirma/Eget
- Eget 1 mar 1931 (12 kunder)
- Contrarian (mot strömmen)
förbisedda/undervärderade!
- Ledande teknikföretag
- Fundamental analys
(djupanalys, behåll i 30 år)
(Texas Instrument, 1956-2004)
- Common Stocks and
Uncommon Profits (1958)
- Företag o företagsledning
(analys i 15 punkter)
- Fåtal exceptionella tillväxtbolag
- Koncentrera dig o följ noga (10 st)
- EJ diversifiering o riskspridning
- Mycket noggrann o omfattande
analys
- Skicklig företagsledning
- Teknologiskt ledande
- Ledande position i branschen
- Uthållig konkurrensfördel
- Långsiktig tillväxtorientering
- Uthållig tillväxt o lönsamt
- Bra företag förtjänar hög
värdering (høgt p/e-tal OK!)
- SÄLJ? (misstag, förutsättningarna
ändras, bättre alternativ)

Sir John Templeton (1912-2008) s.88

”Historien visar att tid, inte timing, är nyckeln till framgångsrik investering.”

- Tennessee, depression
- Intresse för alla världens länder
sommarresor i Europa ->
”Marco Polo”
- Ingen ägde något utanför USA
(diversifiera till flera länder)
- 1939: \$1 i 104 olika bolag (från
10.000 till 40.000 på 4 år)
- Köp det bästa företaget i varje
bransch (det bästa fyndet!)
- Utpräglad contrarian
- Alla vill sälja/pessimism -> KÖP!
- Alla vill köpa/optimism -> SÄLJ!
- Köp ignorerade bolag/aktier
- Undvik populära aktier
- Templeton Growth 1954-2008
(15%/år i 50 år, index 11%/år)
- 1968: Nassau, Bahamas.
- Distans till Wall Street!
- Fundamental analys
- Risk? Olika scenarios!
- Intresse för alla länder/branscher
- Länder med låg inflation o hög
tillväxt (t.ex. Japan 1962)
- Diversifiera, 200 bolag
- Frågor: Svåraste konkurrenten?
Tillväxt? Varför?
- Ju hårdare du arbetar ju längre
lever du!
- Allting går i cykler

Walter Schloss (1915-) s.207

”Jag tycker inte om att förlora pengar.”

- 1956-2001: 15,7%/år!
- Uppväxt: 30-talets depression
- Springpojke hos aktiemäklare
- Bok: Security Analysis av BG
- Kvällskurs i aktieanalys av BG
- 1946: Graham-Newman
- Kontor med Warren Buffet
- 1956: egen hedgefond
- Diversifiering (ca 100 aktier)
- Värde <-> Pris
- Köper företag värt \$1 för 40 cent
- Egen placeringsfilosofi
- Mod, egna åsikter, tänk själv
- Fiender: rädsla/girighet/känslor
- Bry dig inte om makro/konjunktur
- Läser årsredovisningar
- Köper tillgångar med rabatt
- Tråkiga o impopulära företag
- Familjeägda företag
- Ledningen skall äga aktier
- Företag med tillfälliga problem
- God direktavkastning
- Köp billigt: nära årslägsta!
- Köp inte på tips o råd! Lyssna!
- Sälj inte på dåliga nyheter!
- Köp: fallande/Sälj: stigande trend
- Tålamod: kontanter!
- Läs mellan raderna

Warren Buffet (1930-) s.26

”Köp enastående företag till rimliga priser o behåll dem länge, länge.”

- Läste pappas aktieböcker
- The Intelligent Investor (1949)
- Examen från Columbia (Graham)
- Buffet Associates, 30%/år (1956)
- Berkshire Hathaway (1969)
- Aktie är en andel av ett företag
- Slår index år efter år (ca 20%/år)
- Fokusering (läs allt om få bolag)
- Köp o behåll, tålamod, disciplin
- Företag du begriper dig på
- Företagets värde = framtida vinster (värdeskapande är en pågående process) (Fisher/Munger)
- ”Margin of Safety”, max 60% (substansvärde <-> pris)
- Fantastiskt företag till hyfsat pris
- Stabila företag med låg risk
- ”Pris är vad du betalar, värde är vad du får.”
- Utnyttja marknadens humörsvängningar överreaktioner
- Var orolig när andra är giriga o girig när andra är oroliga
- Starkt kassaflöde (utdelning)
- Avkastning på eget kapital
- 3 centrala frågor:
 - affärsidé/modell?
 - lönsamt?
 - framtidsutsikter?
- Undvek IT-bubblan 2000

George Soros (1930-) s.110

”Första prioritet är att undvika förluster. Andra prioritet är att tjäna pengar.”

- 30%/år i tjugo år (Quantum Fond)
- 1944: jude, Ungern, överleva
- Keynes/Einstein/Popper
- Lär av misstag
- Gamla regler ersätts av Nya
- Popper/Reflexivitetsteorin (inget går att förutsäga)
- ”marknaden har alltid fel”
- Letar efter en marknad i obalans o felprissättningar
- Korrigeringen överdrivs
- Marknaden överreagerar
- Komplicerade scenarier/klimax
- Anpassa sin investeringsstil efter förutsättningar
- Quantum/Jim Rogers 1969
- Följer sitt system o regler
- Fokuserad/Få positioner
- Risk/avkastning (inget samband)
- Tidig position, vänta/tålamod!
- Säljer efter förväntad händelse
- Maximera vinst
- Minimera förlust
- Målkurs (potential)
- Valutor/terminer
- Stora belånade positioner
- Valutaspekulationer (1985 USD, 1992 GBP, 1997 bath)
- GBP: vinst 20 mdr SEK

Jim Rogers (1942-) s.123

”Jag blankar lika gärna malaysisk palmolja som jag köper General Motors.”

- Uppväxt: liten ort, hårt arbete
- Studier: politik, filosofi, ekonomi
- Investerare/Äventyrare
- 1973-80: George Soros/Quantum
- Egen med 14 mUSD
- Investerar i allt: (valutor, råvaror, obligationer, fastigheter, länder)
- Omvärldsanalys o makro
- Förstå vad som händer i världen
- Fältarbete jorden runt
- Långa trender?: Köp/behåll länge
- Värde <-> Pris
- Läs på i stället för att diversifiera
- Helhetstänkande
- Långsiktigt perspektiv
- Fakta o research
- Köper väldigt, väldigt billigt
- 90-talet: Kina o råvaror
- Eget råvaruindex, egen fond
- 1992: MC-resa/Investment Biker
- 1996: bilresa/Adventure Capitalist
- 2004: Hot Commodities (obalans: utbud/efterfrågan)
- Nyfiken, arbetsam, entusiastisk, envis, klarsynt, sunt förnuft
- Smart att leva: 1807: London 1907: New York 2007: Asien

Peter Lynch(1944-) s.194

”På lång sikt finns ett hundra procentigt samband mellan vad som sker i företaget och vad som händer med aktien.”

- Magellanfonden 1977-90: 30%/år.
- Caddy på golfklubben (prat om aktier o placeringar)
- Utpräglad arbetsnarkoman (pensionär vid 46 år, ny roll)
- Flest bolagsanalyser vinner
- Stock picker
- Flying Tiger \$8 -> \$80
- Ten-bagger (tio-dubblare)
- Rimligt värderade snabbväxare
- Alla aktier i alla branscher
- Ta reda på fakta, ta lite risk!
- Beslut utan fullständigt underlag
- Distans till aktiemarknaden
- 2 min monolog om varför
- Cocktailteori om aktier (ointresse -> får aktietips)
- Behåll/öka vinnare
- Sälj förlorare
- Diversifiera
- Observera din omgivning
- Jobb/intresse/omgivning
- Hanes damstrumpor L'EGGS
- provade 48 olika strumpor från konkurrent -> ökade i Hanes!
- Rätt vid 6 tillfällen av 10? Bra!

Anthony Bolton (1950-) s.142

”Jag gillar företag som inte är populära.”

- 1979-2007: 20%/år
- Fidelitys Special Situations Fond
- Små o medelstora företag
- London, ingenjör, fond.
- Utpräglad contrarian
- Passion för investeringar
- Veta mest om företaget
- Värdeinvesterare som Buffet
- Leta fynd bland impopulära aktier
- Faktor aktiverar en omvärdering
- TA ger signal om trendbrott
- Köpargument i en enkel mening
- Hitta system o håll dig till det
- Fem olika typer av företag: turnaround, dold tillväxt, bottenfiske, dolda värden, uppköp?
- Leta efter undervärderade o förbisedda aktier
- Mix av strategier
- TA: RSI för trendbrott
- Besöka företag/ledning (5000 möten med ledningarna)
- Affärsmodell, ledning, kassaflöde, låg värdering, uppköpskandidat
- Företagsledning skall äga aktier
- Tänk själv, långsiktig
- Ödmjuk: inse att du kan ha fel

Sammanfattning

”Det finns flera sätt att bli en framgångsrik investerare!!!”

- Contrarian
(köp när andra säljer o sälj när andra köper)
- Tänk själv!
- Egen analys/beslut
- Tydlig placeringsfilosofi
- Pris <-> Värde
- Köp billigt, sälj dyrt!
- Sunt förnuft! Förenkla!
- Köp bra företag billigt!
- Var långsiktig
- Distans till marknaden
- Disciplin, system, regler
- Rationell ej känslor
- Ta fram fakta (för/emot)
- Ödmjuk, erkänn misstag
- Fokusera/Diversifiera?
- Kompetensområde?
- Tålamod (vänta på fynd)
- Leta bra företag
- Impopulära, bortglömda o ignorerade företag

Lämpliga personliga egenskaper

”Köp när andra säljer o sälj när alla köper!”

- Disciplin
- Rationell (ej känslomässig)
- Analytisk
- Tålamod
- Långsiktig
- Självförtroende
- Självtändig
- Nyfiken
- Handlingskraftig (beslut)
- Mod
- Flexibilitet (byta åsikt)
- Ärlig mot sig själv
- Ödmjuk
- Egen placeringsfilosofi
- Sunt förnuft/omdöme
- Livserfarenhet
- Våga lita på din analys
- Lär av dina misstag
- System o regler
- Minst 60% rätt
- Håll distans till marknaden

Klassiska böcker av dessa legender

- Bernard Baruch, *My Own Story*, 1957.
- Edwin Lefèvre, *Reminiscences of a Stock Operator*, 1923.
- Benjamin Graham, David Dodd, *Security Analysis*, 1934.
- Benjamin Graham, *The Intelligent Investor*, 1949.
- Philip A. Fisher, *Common Stocks and Uncommon Profits*, 1958.
- George Soros, *The Alchemy of finance*, 1987.
- George Soros, *Soros on Soros: Staying Ahead of the Curve*, 1995.
- George Soros, *The Crash of 2008 and what it means*, 2009.
- Jim Rogers, *Investment Biker*, 1992.
- Jim Rogers, *Adventure Capitalist*, 1996.
- Jim Rogers, *Hot Commodities*, 2004.
- Peter Lynch, *One Up on Wall Street*, 1989.
- Anthony Bolton, *Investing Against the Tide*, 2009.