



Stockholm 2017-10-06

## Historiskt börsras

---

*Panik och dramatik präglade inledningen av börsveckan. Stockholmsbörsen rasade 7,1 procent, det största fallet sedan terrordåden i USA år 2001. Även i övriga Europa var säljtrycket totalt när akuta bankproblem och tilltagande oro för en utdragen lågkonjunktur angav tonen. Bistert värre var det på den ryska börsen, ned över 19 procent.*

*Med måndagens kursfall är Stockholmsbörsen tillbaka på de nivåer som gällde i januari 2005.*

Ovanstående text är tagen ur en artikel i SVD skriven den 6 oktober år 2008. Syftet med det här investerarbrevet är att få er att inte bry er om vad som skrivs i tidningarna nästa gång börsen rasar. Jag hade först tänkt skriva klart brevet för att snabbt kunna skicka ut det när börsen rasar nästa gång, men kom fram till att det är bättre att skicka ut det till er nu, så att ni hunnit läsa brevet flera gånger innan kraschen kommer. Jag ser det som ett vaccin mot panik. Jag förlorar dig hellre som kund redan idag, än förlorar en krona av ditt kapital, vilket jag garanterat skulle göra om du skulle bestämma dig för att ta ut dina pengar vid ett börsras.

### Kraschen kommer, men när?

Det här brevet är inte ett försök att sia om framtiden eller skrämma upp er med att det kommer en börskrasch inom kort. Jag är till 100 % säker på att vi kommer att få en krasch, men om den kommer imorgon eller Om 20 år är det ingen som har en aning om. Min tro, och alla andras tro, om när kraschen kommer, är lika mycket värd som spågummans tro. Kanske mindre när jag tänker efter, eftersom spågumman i alla fall är medveten om att hon inte har en aning.

### Värdet på bolagen i Spetsportföljen

Om vi börjar med de dåliga nyheterna. Vad skulle hända med marknadsvärdet på era spetsaktier om kraschen inträffade idag? Vi vet ju inte exakt hur kraschen skulle se

ut, men låt oss anta att den skulle vara identisk med kraschen år 2008, när S&P 500 rasade -56,3 % under 18 månader.

Med nuvarande aktiefördelning skulle Spetsportföljen, ha rasat -30,6%. I snitt skulle marknadsvärdet för de aktierna i portföljen ha gått ner med -34,9% om vi antog en likaviktad portfölj, istället för dagens portföljvikter.

Med hjälp av vår fantasi tänker vi oss att det är mars 2009 och att vårt portföljvärde rasat -30,6%. I det läget är det en klen tröst att vårt kapital minskat mindre än index, vi är ändå oroliga för vårt kapital. Ett bra vaccin mot att i ett sådant läge fatta ett ologiskt beslut om försäljning, är att undersöka hur de verkliga värden på våra investeringar står sig. Det vill säga, hur det går för företagen i portföljen genom att titta på utvecklingen av vinster, kassaflöden och tillväxt på det egna kapitalet.

Tanken med detta resonemang, är att förmedla att det är företag vi köper och att det är stor skillnad på företagens verkliga värden och hur de värderas på börsen, deras aktiekurser. Det är det verkliga värdet på företaget som är viktigt. Aktiekursen påverkar bara utfallet av din investering vid två tillfällen, - när vi köper och när vi säljer.

Hur gick det då för företagen under samma tidsperiod som börskurserna rasade -30,6%? Bolagen ökade i snitt:

- vinsten per aktie med +38,6 %;
- kassaflöde per aktie med +41,1 % samt
- eget kapital per aktie med +35,2 %.

Hur kan det uppstå en sådan diskrepans mellan det faktiska- och börsvärdet? Tidningarna rapporterar om att världen går under, medan de företag vi investerat i växer som vanligt? Börskurserna liknar en manodepressivt sjuk person. Kurserna överreagerar kraftigt.

## Så påverkas värdet på din investering om börsen dyker

Orsaken till krisen år 2007-2009 var dåliga subprimelån, det vill säga att banker lånat ut pengar till kunder med låg kreditvärdighet, dessa lån hade sedan sålts vidare bland annat till hedgefonder. Kraschen uppstod när investerare blev oroliga för hur många banker och hedgefonder som skulle komma att förlora stora pengar på förfallna krediter

Våra bolag är lågt belånade och de flesta arbetar med verksamheter långt från banksektorn.

Verksamhetssiffrorna i våra bolag talar sitt tydliga språk. Det är värt att repetera!  
Bolagen ökade i snitt:

- vinsten per aktie med +38,6 %;
- kassaflöde per aktie med +41,1 % samt

- eget kapital per aktie med +35,2 %.

Slutsatsen är att våra bolag i snitt inte påverkades av krisen alls.

Tänk dig nu att du äger ett av snittföretagen i portföljen som ökat i värde med runt +20 % på årsbasis och det kommer in en köpare genom dörren. Han berättar för dig att bankerna har lånat ut pengar till personer som inte kan betala tillbaka lånen, vilket kommer leda till att flera banker går i konkurs och att hela banksystemet hotas. Av den anledningen anser köparen att du borde sälja ditt företag till honom till ett pris som är 30 % lägre, än värdet på bolaget år 2007, när bolagets vinst var 38,6 % lägre än vad det är idag, år 2009! Jag hoppas att du inser hur galet det låter. Ändå var det många som vid krisen 2007-2009, sålde sina företag till aktiekurser långt under vad de var värda, för att de blev skrämde och panikslagna av tidningsrubrikerna.

Nästa gång "köparen kommer in genom dörren" och säger att någon av nedanstående hypade marknader:

- Indexfonder (ETF:er speciellt syntetiska)
- High Yield obligationer
- Kinas länebubbla, Japans demografiska problem, en hård Brexit eller instabilitet i Italien
- Populismens utbredning
- Sald volatilitet
- Stockholms fastighetsmarknad
- Någon annan bubbla, som idag är okänd för mig t.ex. någon typ av black-box tradingstrategi eller högfrekvens tradingstrategi

... har kraschat och dragit med sig börsen, vill jag att du instinktiv, reflexmässigt bestämmer dig för att undersöka hur företagen i din egen portfölj faktiskt går. Antingen själv eller via mig. Om du gör det vaccinerar du dig mot att sälja för billigt på grund av oro över fallande aktiekurser.

### Om du känner dig orolig, hör av dig!

I samband med nästa börskrasch kommer jag att skicka detta brev igen, kompletterat med siffror på hur företagen i spetsportföljen utvecklas i form av vinst, kassaflöde och förändringar av det egna kapitalet.

Om du känner att det inte är en tillräcklig trygghet att företagen i Spetsportföljen går bra ber jag dig kontakta mig redan nu (via e-post) och berätta vad du skulle behöva för att känna dig trygg med placeringen av ditt kapital.

# Prestationsgrafer för Spetsförvaltningen

