

Värdeinvesteringsportföljen

Juli 2012

Värdeinvesteringsportföljen är en mycket konservativ portfölj som arbetar med klassiska strategier för värdeinvestering. I portföljen finns utrymme att placera i globala aktier men analytiskt fokus är på nordén. Målet för portföljen är att uppnå 15 % i avkastning per år, före beskattning och i genomsnitt. Portföljen kommer förutom att med detta mål jämföras med Stockholmsbörsens index OMX30, framförallt med logiken att den avkastning som erhålls av OMX30 går att erhålla i princip gratis via fondförvaltning. Vidare sker också jämförelse med ett räntekonto.

Portföljen kan vara lämplig för den som placerar på längre horisont, idealt med ett längre tidsperspektiv än 5 år.

Strategi

Grundläggande strategi är att köpa billiga bolag i förhållande till diskonterat kassaflöde i kombination med konservativt värderade tillgångar. Strategin bygger på Benjamin Grahams definition av en investering: "An investment operation is one which, upon thorough analysis, promises safety of principal and an adequate return. Operations not meeting these requirements are speculative." Dvs, i sökandet efter lågt värderade bolag kommer även ett element av "safety" att vara närvarande för att skydda det satsade kapitalet. Risken för felbeslut eller undermålig analys kommer vidare att minskas genom tillämpning sk "margin of safety" kommer att tillämpas mellan pris och värde på aktierna.

Det sällan är möjligt att säga när en uppvärdering av ett bolag kommer – det kan ta flera år. Det innebär att det måste vara möjligt att äga bolaget över lång tid. Eftersom ägande över tid kan vara aktuellt blir det viktigt att bolagets ledning uppvisar ett pålitligt och rationellt beteende, speciellt med avseende på hur bolagets tillgångar används.

Portföljen är en fokusportfölj. Det innebär att innehaven är betydligt mer koncentrerade än vad som normalt är fallet om exempelvis placeringar sker i en aktiefond eller hedgefond och att andelen likvider tidvis kan uppgå till betydligt mer än vad som är vanligt i aktie- eller hedgefonder. Det betyder att portföljens volatilitet kommer att vara högre än aktiemarknaden som helhet. En placerare som önskar låg volatilitet kommer med andra ord inte att uppskatta portföljens sammansättning.

Under vissa förutsättningar, då oddsen är ovanligt goda, kan portföljen göra upp till 40 % av sina placeringar i ett enda instrument. Tidvis kan ett visst innehav överstiga 40 % av den totala portföljen beroende på värdeutveckling.

Många av de bolag som Portföljen placerar i har låg likviditet och det kan innebära att det kan vara svårt att komma både in och ut instrumenten vid en given tidpunkt. Placeringarna motsvarar inte verkliga transaktioner på marknaden, men använder kurser där transaktioner skett nyligen. Det innebär att transaktionerna som

redovisas i portföljen inte alltid är möjliga att göra. För den med tålmod ska det dock inte vara något problem att ackumulera aktuellt antal aktier.

Risk definieras enligt rådande akademisk standard som den prisvariation över tid som ett instrument uppvisar. Detta riskmått är dock inte speciellt bra, speciellt inte för användning i samband med värdeinvestering. Priset sätts av andra aktörer på marknaden och det är därför ologiskt att knyta riskbegreppet till faktorer som inte går att påverka. Risk definieras därför som förluster beroende på som undermåligt analysarbete och felaktiga investeringsbeslut.

Månadens transaktioner

Portföljen inleds, eftersom detta är den första månaden, med en kassa på 500 000 SEK.

En investering görs i 8000 aktier i Sverige Bostadsrätts Centrum AB (SBC) till en kurs på 17,2. Bolaget värderas idag lågt men har en mycket attraktiv verksamhet som förvaltare av bostadsrättsföreningar. Bolaget har ett starkt kassaflöde med kvartalsvis förskottsfakturering på många tjänster. Bolaget faller under strategin att vara billigt i förhållande till det diskonterade kassaflödet. Nuvarande kurs innebär också en acceptabel Margin Of Safety mot det underliggande bolagsvärdet. Bolaget är på väg att bygga upp en betydande kassa.

Ytterligare en investering på 1000 aktier á 67 DKK sker i NordJyske Bank (NORDJB). Nordjyske Bank är en mycket konservativt finansierad dansk lokalbank. Banken har som många av sina likar upplevt ett antal besvärliga år med höga kreditförluster. Detta har lett till att banken nu är mycket lågt värderad, men uppvisar många goda kvaliteter och har goda odds att återhämta sig och vara ett potentiellt mycket bra innehav att äga över tid.

Datum	K/S	Instrument	Antal	Inköpskurs	Kurs pr 11/7	Courtage	Utv sen köp	Marknadsvärde pr 11/7
2012-07-11	K	SBC AB	8000	17,20 kr	17,20 kr	206 kr	0,00%	137 393,60 kr
2012-07-11	K	NordJyske Bank	2000	67,00 kr	67,00 kr	201 kr	0,00%	133 799,00 kr
Kassa								227 992,60 kr
Total portföljutveckling juli								-0,016%

Disclaimer

Portföljen utgör inte råd att köpa några värdepapper och ingen som agerar baserat på portföljen kan utkräva något ansvar från författaren.