

Värdeinvesteringsportföljen

Augusti 2012

Portföljen har sedan start (2012-07-11) avkastat 7,10 % justerat för valuta. En placerare som hade placerat samma summa i OMX 30 hade erhållit 4,11 % avkastning. Den som placerat 500 000 på ett räntekonto med 3.00 % ränta hade erhållit 0,025 % i avkastning.

Aktiemarknaden i övrigt har, liksom tidigare månader, fluktuerat. Vad som är mindre slumpmässigt än aktiemarknadens fluktuationer är bolagsvärdet i de bolag som vi äger. Den kvartalsrapport som SBC levererade i juli visar att bolaget är på rätt väg och vi har också sett en positiv prisreaktion på bolagets aktie. Från Nordjyske Bank kom ett styrkebesked i kvartalsrapporten med sjunkande nedskrivningar i låneportföljen och fortsatt mycket stabil finansiell situation. Även Nordjyske Bank handlades upp på sin rapport.

Den danska valutan är knuten till Euron i ett intervall och därmed påverkas även danska kronan när Euron faller mot SEK. Jag noterar att det finns viss stress på peggen mellan EUR och DKK då marknaden tycks uppfatta DKK som undervärderad. För oss som investerat i bl.a. Nordjyske betyder det för tillfället att valutan påverkar vårt innehav i danska kronor negativt. Men med den potential som finns i bolaget kan valutan falla både 10 och 20 % utan att det nämnvärt ska beröva oss någon avkastning att tala om.

Eftersom valuta påverkar portföljen i stor grad har jag infört valutajusterade kurser. Det innebär att en viss omräkning skett för att få en så rättvisande bild av innehaven som möjligt.

Månadens transaktioner

I augusti tar jag in ytterligare ett danskt bolag i portföljen - Glunz Jensen. Glunz Jensen är ett mycket billigt bolag som tillverkar tryckerimaskiner för olika ändamål. Efter köp av 1000 aktier i Glunz Jensen ser portföljen ut som följer när vi går in i september:

Datum	K/S	Instrument	Antal	Inköps- kurs	Kurs pr 15/8	Courtage	Utv sen köp	Marknadsvärde pr 15/8
2012-07-11	-	SBC AB	8000	17,20 SEK	19,45 SEK	206 SEK	13,08%	155 393,60 SEK
2012-07-11	-	NordJyske Bank	2000	77,05 SEK	78,00 DKK	231 SEK	11,36%	171 368,85 SEK
2012-08-15	K	Glunz Jensen	1000	67,10 SEK	61,00 DKK	111 SEK	0,00%	66 989,29 SEK
Kassa								141 310,72 SEK
Utveckling sen start								7,100%

Totalt portföljvärde: 535 062,45 SEK

(SEK - DKK juli: 1,15, SEK - DKK augusti: 1,10)

Information om portföljen

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 Norden. Målet för portföljen är att uppnå 15 % i genomsnittlig avkastning per år, före beskattning. Portföljen kommer förutom detta mål att 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 felaktiga beslut eller undermålig analys kommer vidare att minskas genom att så kallad "Margin of Safety" kommer att tillämpas mellan pris och värde på aktierna.

Det är sällan 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 i och ur instrumenten vid en given tidpunkt. Placeringarna motsvarar inte verkliga transaktioner på marknaden, utan använder kurser där transaktioner skett nyligen. Det innebär att transaktionerna som redovisas i portföljen inte alltid är möjliga att göra. För den med tålamod 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 undermåligt analysarbete och felaktiga investeringsbeslut.

Disclaimer

Portföljen utgör inte råd att köpa några värdepapper och författaren tar inget som helst ansvar för gjorda investeringar.