# Peter Lynch – legendarisk fondförvaltare

Stockholm (www.tradingportalen.com) Hans mantra är att småsparare är bättre än proffsen på att hitta vinnaraktier och man bara ska investera i det man känner till.

Det handlar om Peter Lynch, legendarisk fondförvaltare. Lynch ansvarade för aktiefonden Magellan på Fidelity mellan 1977 och 1990. Under Lynchs förvaltning steg fonden med mer än 2.700 procent, utan ett enda förlustår.

Det motsvarar en årlig uppgång på 30 procent. Den som investerade 10.000 kronor i Magellan 1977 fick nöjet att se sitt kapital växa till nästan 300.000 kronor. Det är fortfarande rekord för en fond av Magellans storlek. Peter Lynch föddes den 19 januari 1944.

Han började sin karriär vid 11 års ålder som caddy på en golfklubb. Många av golfspelarna var höjdare inom näringslivet och Lynch lyssnade nyfiket på deras prat om aktier och placeringar. 1950-talet var ett starkt årtionde för börsen, något som Lynch märkte när han letade i tidningen efter de aktienamn han hört på golfklubben.

Aktierna steg varje vecka och månad och när han tittade i tidningen ett år senare stod de ännu högre. Det här verkar ju vara en bra grej, tyckte unge Lynch. Han hade visserligen inga pengar, men fortsatte att följa aktienamnen han hörde pratas om på golfbanan. Lynch fick ett stipendium för att studera på college, men var samtidigt tvungen att fortsätta som caddy för att finansiera resten av studierna.

Under studietiden läste han in sig på marknaden för flygplanstransporter och blev övertygad om att det var en framtidsbransch. Han valde ett företag, Flying Tiger, och efter att ha sparat ihop tusen dollar investerade han allt i aktien på kurser runt 8 dollar.

Unge Lynch hade tur. Marknaden för flygtransporter steg kraftigt och Flying Tiger stack i höjden. Orsaken till uppgången var dock inte alls den som Lynch hade trott.

Istället var det kriget i Vietnam som gjorde att transportpriserna steg, då USA skickade nästan alla sina trupper med flyg. Lynch sålde en del på 20 dollar, sedan 30 dollar och hela vägen upp till 80 dollar. Investeringen hade alltså tiodubblats i värde. Lynch hade sin första ten-bagger och behövde inte arbeta som caddy mer under resten av college. Senare har han sagt att han läste på college med ett »Flying Tiger« stipendium.

Det är Peter Lynch som har myntat uttrycket ten-bagger.

Begreppet kommer ursprungligen från baseboll och Lynch använde det för en investering som tiodubblats i värde. Hans inställning till dessa investeringar är att man inte behöver speciellt många av dem för att lyckas bra med sin aktieportfölj. Faktum är att man kan misslyckas med många aktier, bara man hinner ut i tid samt har ett par ten-baggers. Men många gör misstaget att sälja dem för tidigt, kanske efter att de stigit 30 till 40 procent, medan de istället sitter kvar i sina förlustaktier. Det räcker inte för att finansiera misstagen.

”Att sälja vinnaraktier och sitta kvar i förlustaktier är som att vattna ogräset och rycka upp blommorna”, säger Lynch. Fortsätter företaget att gå bra ska man sitta still, och gärna dessutom öka innehavet. Hittar man bara ett par stycken av dessa aktier räcker det. »På lång sikt finns det ett hundraprocentigt samband mellan vad som sker i företaget och vad som händer med aktien«, säger han.

En framgångsrik investerare bör enligt Lynch vara tålmodig och envis, ha gott självförtroende men samtidigt bondförnuft och ödmjukhet i det att han kan erkänna misstag, ha en viss distans till aktiemarknaden och undvika att dras med i dess humörsvängningar samt framförallt ha tålamodet att göra egen fundamental analys och ta reda på fakta istället för att lita på magkänslan. Slutligen måste han kunna ta beslut utan att ha fullständigt beslutsunderlag.

Under sin tid som chef för Magellan skrev Peter Lynch sin första, och bästa, bok om aktier, One Up on Wall Street. I boken räknar han upp över hundra aktier som blev ten-baggers. Trots att han skrev om dem i boken hade han av olika anledningar själv inte en enda av dem, och Magellan hade ändå flera tusen aktier. Lynch missade alltså samtliga dessa ten-baggers, men lyckades trots det prestera fantastiska resultat.

Hans budskap är att det finns mängder av bra aktier och allt som behövs är att man hittar ett par stycken av dem.

»I den här branschen är man bra om man har rätt sex gånger av tio«, säger han. »Men du kommer aldrig att ha rätt nio gånger av tio. Detta är ingen vetenskap där du säger ‘aha’ när du funnit en lösning. När du säger ‘aha’ har Boeing eller Chrysler redan fördubblats. Du måste ta lite risk.»

Lynch började på Fidelity 1966, 24 år gammal, med ett sommarjobb. Företaget hade fått in 75 ansökningar för tre jobb, men eftersom Lynch hade varit caddy åt VD:n ansågs en av platserna vara vikt åt honom. Under 1950-talet hade börsen gått starkt, men många småsparare hade stått utanför och bara följt utvecklingen. Först i början och mitten av 1960-talet började de köpa. När Lynch började på Fidelity 1966 toppade index runt 1.000. Hela 16 år senare, 1982, stod index i 777, en nedgång på 25 procent alltså. Aktiefonder var inte populära.

Lynch fortsatte göra karriär som analytiker på Fidelity och följde företag inom textilbranschen. Han gjorde sig ett namn internt och avancerade till chef för analysavdelningen. Elva år senare, i maj 1977, tog han över som chef för Magellan. Lynch var då 33 år och fondens förmögenhet 25 miljoner dollar. Tretton år senare skulle den vara 14 miljarder dollar, cirka 100 miljarder kronor.

Det gör Peter Lynch till den mest framgångsrika fondförvaltaren någonsin. Idag är Magellan värd cirka 50 miljarder dollar.

Börsen stod still mellan 1977 och 1982, men Lynch lyckades slå index. Han har förklarat sin placeringsfilosofi med att han är väldigt flexibel och tittar på alla aktier i alla branscher. Till exempel investerar han i företag med starka fackföreningar, något som fortfarande inte är populärt i USA.

Han investerar även i lönsamma företag i textil- och stålbranschen, två branscher som ofta dras med problem. »Jag har alltid ansett att det finns lönsamma företag överallt, oavsett vilken bransch de är i«, säger han.

Ett av de första företagen han investerade i var Taco Bell. Andra förvaltare tittade inte på ett litet restaurangföretag. Men Lynch hade nästan alltid extremt många aktier. Som mest innehöll Magellan tusentals olika aktier. Han var dessutom en utpräglad arbetsnarkoman och jobbade sex till sju dagar i veckan. »Om du tittar på tio företag så hittar du ett som är intressant«, har han sagt. »Tittar du på 20, hittar du två, och tittar du på hundra hittar du tio. Den som vänder på flest stenar vinner i längden. Det har alltid varit min filosofi.«

Magellan hade bästa femårsresultatet av aktiefonder både 1982 och 1983. Det gjorde att fonden och Peter Lynch fick mycket uppmärksamhet i media. I april 1983 passerade Magellans förmögenhet 1 miljard dollar. Samma år dök en fråga upp på Jeopardy: »Vad heter fonden som är uppkallad efter en upptäcktsresande?« Alla deltagarna dök på svarsknapparna med en gång. År 1983 var det inte

många som hade missat vem Peter Lynch var.

Lynch har alltid hävdat att småsparare har bättre möjligheter än professionella förvaltare att hitta vinnaraktierna. Genom att observera vad som händer i sin omgivning kan man få en uppfattning om vilka företag som går bra. Det kan vara en produkt som är en storsäljare på stormarknaden, en restaurangkedja som går bra eller grannen som berättar att de har massor att göra på jobbet. Genom att privatplaceraren inte är bunden av en styrelse eller andra regleringar kan han agera snabbare.

Ett typiskt exempel på Lynchs enkla fundamentala analys är företaget Hanes, en av hans bästa placeringar. Hanes tillverkade och sålde damstrumporna L'Eggs. Lynchs fru Carolyn kom hem med produkten en dag och tyckte strumporna var fantastiska. Lynch gjorde en enkel undersökning och kom fram till att kvinnor handlade minst en gång i veckan och att de handlade strumpor och underkläder ungefär var sjätte vecka. Men de bra strumporna såldes i butiker, på stormarknaderna var det mest skräp. När Hanes marknadsförde en bra produkt på stormarknaderna blev det en stor succé.

Lynch kollade upp företaget och började köpa. Redan efter ett par år lanserade en konkurrent en liknande produkt på samma sätt och Lynch blev bekymrad. Han gick då själv på stormarknaden och köpte deras strumpor, sammanlagt 48 olika färger, modeller och storlekar. Sedan delade han ut dem till tjejerna på kontoret och bad om deras omdöme. Efter ett par veckor fick han reda på att de inte var lika bra. Så han ökade sitt innehav i Hanes och aktien mer än tiofaldigades över tiden, en ten-bagger alltså. Företaget blev senare uppköpt.

Lynchs placeringsfilosofi kan sammanfattas med att man ska vara öppen och lyhörd för vad som händer i ens omgivning och närmiljö. »Investera endast i vad du känner till«, säger han. De bästa informationskällorna är ditt jobb, dina intressen och hobbies, från idrott till shopping. Din familj och dina vänner är en annan källa till information, liksom företagen i din hemstad.

”Om du har ögonen åtminstone halvöppna kan du upptäcka bra företag i din närhet långt innan de stora långsamma institutionerna gör det”, säger Lynch.

Han delar in intressanta företag i sex olika grupper (detta beskrivs mer utförligt i One Up on Wall Street):

1 Långsamt växande företag (slow growers), vars vinster växer i takt med ekonomin, runt 2-4 procent per år.

2 Växande företag (stalwarts), vars vinster växer stadigt med 10-12 procent.

3 Snabbväxande företag (fast growers), små aggressiva företag som växer med 20 till 25 procent.

4 Cykliska företag (cyclicals), konjunkturkänsliga företag.

5 Turnaround-företag (turnarounds), företag som har gått dåligt men som står inför en sannolik vändning.

6 Företag med låg värdering av substansen (asset plays).

Lynch koncentrerar sig i första hand på att leta efter rimligt värderade snabbväxande företag, i andra hand turnaround-företag och emellanåt företag med låg substansvärdering. »Det enskilt allra bästa sättet att tjäna pengar på aktier är i små snabbväxande företag som har varit lönsamma under några år och som bara fortsätter att växa«, säger han. Samtidigt försöker han undvika cykliska

företag (svårt med timing), långsamt växande företag (se ovan) samt företag med låg soliditet och dålig likviditet. Som en enkel tumregel säger han att när p/e-talet är lägre än tillväxten är det ofta ett fynd, om allt annat stämmer i företaget.

Lynch försöker undvika att sitta på mycket likviditet, utan är oftast fullinvesterad i aktier. När han hittar intressanta aktier flyttar han istället över placeringarna från mindre intressanta aktier.

När han hittar ett företag som han kan tänka sig att investera i förbereder han en tvåminuters monolog för sig själv om företaget som beskriver följande tre saker.

1 Anledningarna till att du är intresserad i företaget.

2 Vad som behöver hända för att företaget ska lyckas.

3 Vad som kan hindra företaget från att lyckas.

Det är viktigt att det är korrekt, övertygande och relevant. Till exempel, om det handlar om ett snabbväxande företag, vad krävs för att företaget ska kunna fortsätta växa? I nästa moment tittar Lynch på siffrorna.
Om du har hittat en produkt som är en storsäljare, kolla att produkten står för en betydande del av företagets omsättning.
Koncentrera dig på företag där vinsttillväxten är större än p/e-talet, till exempel ett företag som växer med 15 procent per år och som har ett p/e-tal på 12. Detta kallas även för ett företags PEG-tal, alltså p/e-talet dividerat med tillväxten. Ett företag med ett p/e-tal på 12 och en tillväxt på 15 procent får alltså ett PEG-tal på 12/15 = 0,8.
Koncentrera dig på företag med stark likviditet, det vill säga en stor kassa och ett positivt kassaflöde.
Undvik företag med låg soliditet (eget kapital dividerat med totalt kapital), under 25-30 procent.
När det gäller växande och snabbväxande företag, leta efter höga vinstmarginaler. När det gäller turnaround- företag, leta efter låga eller negativa vinstmarginaler med potential att öka kraftigt.

Precis som Warren Buffett ignorerar Lynch hur marknaden som Helhet uppför sig. Istället koncentrerar han sig på enskilda företags situation för att avgöra när han ska köpa eller sälja.
Växande företag (stalwarts) bör säljas när PEG-talet ligger runt 1,2 till 1,4 eller tillväxten avtar.
Snabbväxande företag bör säljas när förutsättningarna för fortsatt snabb tillväxt avtar eller försvinner, eller när expansionen inte leder till ökande vinster. När PEG-talet hamnar runt 1,5 till 2,0 bör de säljas. Företag med låg substansvärdering (asset plays), till exempel ett fastighetsbolag eller investmentbolag, säljs vid uppköp eller när tillgångarna tappar i värde.

Lynch är även känd för sin cocktailteori som visar var i konjunkturcykeln vi är. Han har utvecklat den på cocktailpartyn då han stått och lyssnat på hur folk pratar om aktier. I första fasen, efter en längre tids nedgång, pratar ingen om aktier. Om folk frågar Lynch vad han jobbar med och han svarar att han förvaltar en aktiefond så nickar de ofta artigt och går diskret därifrån. Om de inte går därifrån ändrar de omedelbart samtalsämne eller vänder sig till en tandläkare och pratar om tandhygien. Och när gästerna på ett cocktailparty hellre pratar med en tandläkare om tandhygien än med en fondförvaltare om aktier har börsen nått botten.

I andra fasen, när Lynch berättar vad han arbetar med, dröjer sig gästerna kvar lite längre innan de går bort till tandläkaren. Kallpratet i denna fas handlar dock fortfarande mer om tandhygien än om aktier. Börsen har gått upp 10 till 15 procent, men ingen har uppmärksammat det. I nästa fas, när marknaden stigit 25 till 30 procent samlas en stor grupp av intresserade gäster runt Lynch och ignorerar tandläkaren.

Några frågar Lynch vilka aktier som de ska köpa och lyssnar uppmärksammat på honom. Även tandläkaren frågar. I fjärde och sista fasen samlas gästerna runt Lynch, men nu är det för att berätta för honom vilka aktier som han ska köpa. Även tandläkaren har tips. Och när gästerna på ett cocktailparty berättar för Lynch vilka aktier han ska köpa och han, efter att ha kollat tidningens börssidor nästa dag, önskar att han hade lyssnat, är toppen nådd. Börsen är på väg ner igen.

Ett av de värsta minnena Lynch har från tiden som chef för Magellan är börskraschen i oktober 1987. För första gången på åtta år tog Lynch och hans fru Carolyn semester och åkte till Irland. Under torsdagen den 15 oktober och fredagen den 16 oktober började börsen falla. Lynch sa till sin fru att om börsen fortsatte ner under måndagen var de tvungna att avbryta semestern.

Måndagen den 19 oktober rasade börsen sedan 22,6 procent, den största nedgången någonsin under en enskild börsdag. Paret Lynch åkte hem. Under tre börsdagar förlorade Peter Lynch en tredjedel av Magellans förmögenhet. Men han gjorde vad han brukade göra.

Han ringde runt till företagen och frågade hur det gick och fick samma svar överallt. Bolagen gick bra.

Med facit i hand vet vi också att börsen kom tillbaka ganska snabbt.

Aktiefonden Magellan blev så stor till slut att många ansåg att det var omöjligt för Peter Lynch att slå index, då han i princip var index själv.

Han drog sig tillbaka den 31 maj 1990, exakt 13 år efter att han börjat, endast 46 år gammal.

Idag sitter han med i styrelsen för Fidelity samt skriver artiklar i tidningen Worth. Många av fondens småsparare blev upprörda och skrev brev till honom och bad honom komma tillbaka. Varför slutade han? För den bästa av anledningar, för att spendera mer tid med sin familj.

Eller som han själv sa, det inte är många som på sin dödsbädd ångrar att de inte spenderade fler timmar på kontoret.

Investera som Peter Lynch
Investera endast i det du känner till.
Var långsiktigt på aktiemarknaden, men inte i enskilda bolag.
Leta efter det som får saker att ändra sig.
Hitta intressanta köpkandidater i vardagen och investera i osexiga tillväxtaktier.
Träffa företagsledningen.
Undvik bottenfiske.
Sälj dina förlustaktier.
Sitt kvar på dina vinnaraktier.
Sälj inte vinnarna för tidigt.
Var tålmodig, envis och ha gott självförtroende.
Diversifiera.
Var flexibel och titta på alla aktier i alla branscher.
Investera i första hand i rimligt värderade tillväxtföretag, i andra hand i turnaround-företag och i tredje hand i företag med låg substansvärdering.
Undvik cykliska företag.
Undvik företag med låg soliditet och dålig likviditet.
Formulera för dig själv i en enkel mening varför du äger aktier i ett företag.
Investera i företag där vinsttillväxten är större än p/e-talet.
Leta efter snabbväxande företag med höga vinstmarginaler.

Ignorera hur marknaden som helhet uppför sig.

*Jonas Bernhardsson – www.tradingportalen.se*