

Under de 60 år han sysslat med aktier på fritiden har hans portfölj vuxit med i genomsnitt 20 procent per år. Lennart Israelsson, "Aktiestinsen", är verkligen en börsprofil i ordets rätta bemärkelse och ett givet namn i Aktiespararens artikelserie.

# "Aktiestinsen"

## – 70 miljoner skäl att ta honom



Lennart Israelsson 1916–

En serie artiklar av legendariske börskribenten C. R. Pokorny\* i början av 1940-talet fick upp hans intresse för aktier. En investering på 600 kronor i Sandvikaktier 1946 blev sedan grundplåten till en privat aktieförmögenhet. Visserligen tog det 34 år att få ihop den första miljonen, men sedan gick det snabbare. I dag är aktieportföljen värd 70 miljoner kronor.

Detta handlar naturligtvis om smålänningen Lennart Israelsson, numera 89-årig pensionerad stationsföreståndare – även kallad "Aktiestinsen".

Lennart är bondpojken som blev mångmiljonär på aktier. Under de 60 år han sysslat med aktier på fritiden har hans portfölj vuxit med i medeltal 20 procent per år, en prestation som tydligt visar kraften av långsiktig tillväxt. Med sitt prestigelösa sätt, sin underfundiga humor och sina enkla placeringsregler har han varit en källa till inspiration för många privata aktiesparare under lång tid.

Lennart Israelsson föddes 1916 på en liten gård med fem kor i Norra Stamphult i Algutsboda socken i Småland. Som äldst bland fyra syskon fick han redan vid 13 års

ålder sluta skolan för att försöka hitta arbete. Året var 1929, börskraschens år, och alldeles i början av den stora depressionen. Under 1930-talet lyckades han ändå göra dagsverken på gårdar och sedan i industrin, med allt från möbelsnickeri till metallarbeten. Lönen för ett dagsverke var 2 kronor för tio timmar.

När andra världskriget bröt ut 1939 blev Lennart Israelsson uppsagd från Kabelverket i Stockholm och bestämde sig för att åka hem till familjen i Småland och fira jul. Hans mamma, som var väldigt intresserad av vad som hände i omvärlden, berättade rysliga men samtidigt fängslande historier om bland annat Kreugerkraschen.

**Efter ett par dagar hemma** såg Lennart en annons i Kalmartidningen Barometern om att SJ skulle anställa sex personer. Bland 120 sökande fick 23-åriga Lennart ett av de åtråvärda jobben. Han började strax därefter som stationskarl, med uppgift att sköta växlar på järnvägen i Kalmar. Året var 1940 och månadslönen 180 kronor. Under åren som följde skulle han komma att jobba på 64 olika järnvägsstationer som semester- och sjukvikarie. Fyrtio år senare, 1980, slutade han på Malmbäck station och gick i pension. Han hade då avancerat till stationsföreståndare. Månadslönen var 5 400 kronor, och han hade tjänat sin första miljon på aktier.

Efter ett par år i Kalmar började Lennart Israelsson 1943 jobba på Konga station i

Småland. Eftersom tågen då ofta var försenade på grund av alla militärtransporter under kriget blev det mycket nattarbete. Många dryga timmar av nattväntan fyllde Lennart med att läsa Göteborgs Handels- och Sjöfartstidning (GHT). Där läste han bland annat börskribenten C. R. Pokornys artiklar om att investera i aktier som inflationsskydd. Under åren som följde mellan 1943 och 1946 lyste skrivbordslampan sent på nätterna på Konga station, där en fascinerad Lennart Israelsson satt och lusläste Pokornys artiklar.

Nyfikenheten, intresset och passionen var väckta. Hans mamma blev dock förtvivlad när hon fick reda på att hennes äldste son hade blivit intresserad av aktier. Hon hade fortfarande 1930-talet i minne och räknade noggrant upp för honom alla i bygden som blivit ruinerade på aktieaffärer under Kreugerkraschen. Lennart lyssnade men bestämde sig ändå för att lära sig mer.

**Samtidigt sneglade han lite** avundsjukt på kompisarna som köpte hus. Själv hade han inte råd med det på sin lön, och låna fick han inte för sin mamma. I och för sig behövde han inget hus, eftersom SJ höll med tjänstebostad vart han än flyttade. Men Pokornys artiklar hade fått upp hans ögon för att kompisarnas hus steg i värde i takt med inflationen. Samtidigt minskade deras lån i värde, vilket alltså innebar att de sakta men säkert byggde upp en förmögenhet bara genom att äga sina hus. Lennart undrade

# på allvar

helt enkelt hur han skulle kunna matcha denna värdestegring.

Svaret var egentligen givet. Under 1946 tog han mod till sig och tog ut 600 kronor av sitt sparkapital och köpte 5 aktier i Sandvik. Han var 30 år men bestämde sig ändå för att hålla köpet hemligt för sin mamma. Sextio år av aktivt privat aktiesparande senare skulle portföljen vara värd 70 miljoner kronor ...

**Under efterkrigstiden** rådde en enorm efterfrågan på industriprodukter i stort sett i hela Europa. Sverige hade lyckats hålla sig utanför kriget, och svensk industri som var intakt gick en stark tillväxtperiod till mötes. Sandvik var inget undantag, och aktiekursen steg i takt med bolagets vinster. I början var insatserna dock små, liksom vinsterna. Lennart köpte aktier i investmentbolag som Industrivärden och Investor samt i Ratos och Custos. Detta gav honom en bredd i hans aktiesparande, och hans aktieportfölj fortsatte att växa.

När det så småningom var dags att köpa bil hittade Lennart en Volkswagen, som en bilhandlare ville ha 6 665 kronor för. Eftersom Lennart inte ville skuldsätta sig bestämde han sig i stället för att sälja ett aktieinnehav han hade i Scania. Detta blev en av hans sämsta affärer genom tiderna. Även om han var nöjd med bilen minskade den i värde – såsom alla nya bilar gör. Men det var inte det värsta. Under tiden passade hans sålda Scaniaaktier på att stiga i värde till



Bild: Jan-Erik Ejenstam

– Det är spännande med aktier, man lär sig så oerhört mycket om företagen, om ekonomi och om hur hela samhället fungerar, säger Lennart Israelsson i Nässjö, mest känd i Sverige som "Aktiestinsen".

42 000 kronor. "Det blev nog Smälands dyraste bil, nästan 50 000 kronor", sade han flera år senare.

Men i det stora hela var vinsterna större än förlusterna, och aktieportföljen fortsatte att växa. Det gick visserligen inte så rasande fort till en början, men 1980 var portföljen ändå värd 1 miljon kronor – lagom till pensionen. Lennart var då 64 år och hade fått smeknamnet "Aktiestinsen" av en journalist på Expressen. Men egentligen är namnet lite missvisande, eftersom Lennart aldrig blev stins. Ytterligare tio år senare som aktiv aktiepensionär hade portföljen ökat till 15,5 miljoner kronor.

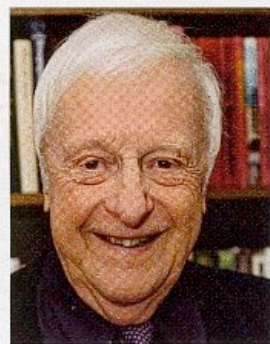
**Sedan kom ett större** bakslag. I början av 1990-talet kraschade den svenska börsen. Lennarts aktieportfölj var inte skonad utan rasade från 15,5 miljoner till 5,5 miljoner kronor. Två tredjedelar försvann alltså på kort tid. Men Lennart fortsatte envist att

placera enligt de grundregler han trodde så fast på, och börsen liksom portföljen återhämtade sig snabbt. Vid millennieskiftet var den värd 56 miljoner kronor.

**Som vuxen aktiesparare** följer Lennart en placeringsfilosofi som är direkt hämtad från de sena nätterna på Konga station och Pokornys artiklar från 1940-talet. Reglerna bygger mycket på sunt förnuft och är i grund och botten enkla och lätta att lära sig. Egentligen skiljer de sig inte så värst mycket från till exempel Warren Buffetts placeringsfilosofi. I grunden finns uppfattningen om att pris och värde inte är samma sak. Pris är vad du betalar för en aktie. Värde är vad du får. Text-TV räcker för kursuppdateringar. Och så läser han alla tidningarna, speciellt Svenska Dagbladets ekonomidel, Näringsliv.

– Det är spännande med aktier, man lär sig så oerhört mycket om företagen, om

## ”De säger att jag är omodern och gammalmodig. Men i regel pratar de strunt. Inte är de rika heller. Det är jag.”



► ekonomi och om hur hela samhället fungerar, säger han.

Grundreglerna i Lennarts aktiesparande bygger på substansvärde, direktavkastning och p/e-tal – inga nyheter alltså utan välkända begrepp för de flesta aktiesparare.

– Det måste finnas substans i bolaget, säger Lennart Israelsson.

Helst vill han ”köpa kronan för 50 öre eller lägre”, det vill säga aktien ska ha en substansrabatt på 50 procent.

– Kan man köpa en krona för 50 öre säger det sig självt att det är en bra affär, förklarar han.

**Som exempel berättar** Lennart om Euroc, som värderades till 25 öre per substanskrona. Lennart köpte när aktien stod i 30 kronor, och några år senare köptes bolaget för 285 kronor av norska Aker. Ett annat exempel är Hasselfors, som också värderades till mindre än substansen och som senare köptes upp. I slutet av 1990-talet var fastigheter billiga när investerarflocken skulle sätta sina pengar i IT-aktier. Då värderades varje substanskrona i Fast-partner till 50 öre – likadant i Kungsleden. Lennart köpte stort, och dessa två innehav har sedan lyft portföljen rejält under några år.

– Det är bara att utnyttja inflationen, förklarar han. Den kommer att fortsätta.

P/e-talet ska helst vara i intervallet 5 till 20 för att Lennart ska vara intresserad av att köpa aktier i ett bolag. Och så ska aktien ha hög direktavkastning, gärna mellan 3 och 6 procent.

Direktavkastning är något som Lennart ofta återkommer till. Han gillar företag där vinsttillväxten är större än utdelningen, till exempel ett företag som höjer sin vinstprognos från 6 till 8 kronor men inte delar ut mer än 3 kronor. Då finns det möjlighet till högre direktavkastning. Utdelningen vill Lennart ha för att betala förmögenhetsskatten och för att kunna delta i nyemissioner utan att behöva sälja ur sitt innehav.

– Har man små inkomster är det så roligt att få utdelning, säger han. Förra året fick jag mer än 200 000 kronor i månaden i utdelning från min aktieportfölj. Och tillsammans med pensionen på 10 600 kronor i månaden klarar jag mig med det, säger han och ler plirigt.

Lennart Israelsson har i dag 60 års erfarenhet av aktiemarknaden, och han har varit med om fler bubbler och krascher än de flesta andra. Ett viktigt nyckelord för honom är långsiktighet. Ibland tar det ett tag innan ett

företags riktiga värde börjar synas i aktiekursen. Men på lång sikt finns ett starkt samband mellan vad som sker i företaget och hur aktiekursen utvecklas. Och så vill han inte låna till aktieköp. Han minns sin mammas berättelser om alla dem i bygden som ruinerade sig i Kreugerkraschen.

– Min portfölj kunde ha varit värd mycket mer om jag hade lånat, men jag har detta som hobby. Då vill jag inte ta de risker som beläning innebär, säger han.

Proffsen och experterna har han inte så mycket till övers för, det är viktigt att man tänker själv och vågar gå sin egen väg. Vid aktieträffar i slutet av 1990-talet lyssnade han på hur proffstyckarna pratade om IT- och telekomaktier. Lennart räknade på ett av de nya konsultföretagen och kom fram till att varje konsult då värderades till 15 miljoner kronor. Det innebär att varje konsult skulle behöva debitera ett timarvode på 15 000 kronor för att motivera värderingen. Lika skeptisk var han till Ericsson, som värderades till 20 gånger eget kapital och 80 gånger vinsten. Och när staten sålde Telia till ett p/e-tal på 60 och med en direktavkastning på 0,5 procent tyckte han att måttet var rågat.

– Folk verkar bara vilja köpa aktier när det är dyrt, säger han. Och se'n, när det är billigt, är det ingen som vågar.

**Han kände sig nästan idiotförklarad** när han sade att han investerade i fastighetsaktier och skogsaktier i stället, till exempel Assi Domän, Lundbergs och Wihlborgs. Men Lennarts skogs- och fastighetsaktier steg med flera hundra procent, medan vi alla vet vad som hände med IT- och telekomföretagen.

– De säger att jag är omodern och gammalmodig, skrockar han. Men i regel pratar de strunt. Inte är de rika heller. Det är jag.

Fonder intresserar honom däremot inte:

– Varför skulle jag betala nästan en miljon i förvaltningsavgift när jag sköter placeringarna bättre själv?

Inte heller förstår han när fondförvaltare köper investmentbolagsaktier eller när fonder köper andra fonder, fondandelsfonder eller så kallade fond-i-fond.

– Bara dåliga förvaltare handlar på det sättet, säger han och skakar på huvudet.

Lennart Israelsson delar gärna med sig av sina erfarenheter av ett långt och framgångsrikt aktiespararliv under de föredrag han med jämna mellanrum gett sedan 1969.

– Sunt förnuft är det som behövs, berättar

han. Och lyssna inte för mycket på unga förstasigspåare!

Smäländska Nässjö ligger visserligen långt ifrån Stureplan, men tidigare åkte Lennart gärna på bolagsstämmorna i ”sina” företag. Och han var inte blyg. Ett exempel är Industrivärdens bolagsstämma i Vinterträdgården i Grand Hôtel i Stockholm 2003. Minuterna innan stämman öppnades spelades klassisk musik i bakgrunden, och allt var lugnt. Bolagets ordförande, Tom Hedelius, syntes stå och småprata med Lennart Israelsson. När stämman öppnades lades ett förslag som fick många att reagera. Förslaget gick ut på att ersättningen till styrelsemedlemmarna skulle höjas, från 2 miljoner till 2,5 miljoner kronor. Lennart begärde och fick ordet och reste sig.

– När man ser utvecklingen i Industrivärdens undrar man hur styrelsen har mage att höja sin lön, sade han lugnt.

Han syftade på Industrivärdens substansvärde, som under 2002 hade minskat med 38 procent. En stund senare fick Lennart ordet igen, och han lade då fram ett förslag om att likvidera Industrivärdens och dela ut tillgångarna till aktieägarna.

– Förr var det ganska bra att vara aktieägare i Industrivärdens, men nu har bolaget inte hängt med, sade han. Är det inte onödigt att ha denna stora apparat för att förvalta tillgångar som vi kan förvalta själva?

Stämman beslutade dock emot Lennart.

– Jag tänkte att förslaget skulle leda till debatt, sade han utan att vara förvånad. Jag visste ju att det inte skulle gå igenom. Nedgången förklarades vara en följd av att företagsledningen hade för dåligt betalt för att kunna sköta sitt jobb bra, och arvodena höjdes därför med 25 procent.

**Lennart är allmänt sett kritisk** till dagens bolagsstämmor.

– Jag har upptäckt att det är bortkastad tid, säger han. Allt är uppgjort innan. Stämmorna liknar SPF- och PRO-möten och besöks mest av gamlingar som äger ett fåtal aktier.

Lika kritisk är han till några av dagens företagsledare.

– Av alla industrimän jag träffat är gamle Marcus Wallenberg nummer ett, säger han. Efter Kreugerkraschen 1932 och sedan efter andra världskriget var många företag i kris, bland andra Asea, LM Ericsson och Scania,

men Marcus fick i gång alla. Han kunde bygga företag, och han kunde också arbeta utan bonus. Nu måste alla chefer först ha en hög fast lön, ska de dessutom utföra någonting måste de ha stor bonus. Usch!

Ett allmänt råd från Lennart Israelsson är att köpa när ingen vågar äga aktier och att sälja när alla tror att det är riskfritt att äga aktier.

– Det går fem år mellan de cykliska topparna och 60 år mellan de stora krascherna: 1870, 1930, 1990, säger han. Och slaktade branscher kommer alltid tillbaka. Så var det med bilindustrin under första hälften av 1900-talet, så var det med fastigheter efter 1990, och så är det med IT. Men det gäller att vänta tills kraschen är över.

**Bland Lennarts misstag** genom åren kan räknas investeringar i Ledstiernan och Adera samt ytterligare några små IT-företag efter kraschen 2000. Då var han lite för snabb och tvingades inse att aktierna, trots att de hade rasat med 90 procent, kunde rasa ytterligare 90 procent!

År 1993 dog Lennarts fru i Parkinsons sjukdom efter 14 års kämpande. Efter detta kände han sig under en lång period utlämnad

och ensam. Men några år senare bjöd Marianne Svensson upp honom på dans i Nässjö. I dag är de ett par och sambor.

**Lennart trivs med att** ha mycket omkring sig, och dagarna är ofta fyllda med olika aktiviteter. Han läser bokslut, förbereder aktieföredrag och löser korsord. Stavgång varje dag och dans på fredagskvällar gör att han håller kroppen i form. Aktier och korsord är hjärngymnastik. Hans lite torra och underfundiga humor och lättillgängliga sätt smittar ofta av sig till människor omkring honom. Dessutom är han nykterist.

– För den som växte upp i skogarna i Småland fanns det två vägar att gå: supä eller dansa, skrockar han. Jag valde dansen.

Nästa år fyller Lennart Israelsson 90 år, och då blir det fest. Han är piggare än någonsin och vet precis vad som händer i börsbolagen.

– Det finns massor av undervärderade bolag där ute, säger han. Och jag tror be-

## Lästips

"Rätt spår till börsen" av Sören Edgar.

stämt att flera även i dag kan göra om min aktiekarriär.

Under hela sitt yrkesverksamma liv inom SJ tjänade Lennart Israelsson sammanlagt 825 000 kronor (före skatt) på sitt arbete. Under samma tid lyckades han med sunt förnuft och enkla regler bygga upp en privat aktieportfölj på 70 miljoner kronor. Det är en prestation som är lätt att inspireras av.

\* Pokorny, Carl Robert, 1894–1988, ekonomijournalist, född i Österrike, börs-skrubent i Göteborgs Handels- och Sjöfartstidning 1920–1973 och i Veckans Affärer 1965–1979, redaktör för Företagsekonomi 1955–1982.

Källa: Nationalencyklopedin, 2005-05-10



### Jonas Bernhardtsson

Skribenten arbetar med chefsutbildningar i ekonomi. Just nu är han aktuell med en ny bok, *Investerarens uppslagsbok*, på Liber. Han kan nås på [www.tradingguiden.com](http://www.tradingguiden.com).

ANNONS

## Morphic Technologies gör bränslecellssamhället möjligt



Ford Focus med bränslecellsmotor.

### SAMMANDRAG AV ERBJUDANDET

|                                  |   |
|----------------------------------|---|
| EMISSIONSBELOPP (högst):         | 35.048.417,50 kr  |
| KURS:                            | 2,50 kr   |
| ANTAL EMITTERADE AKTIER (högst): | 14.019.367 B-aktier   |
| POSTER:                          | Teckning utan företräde sker i poster om 2.000 aktier (5.000 kr per post) |
| TECKNINGSTID:                    | 16 maj – 10 juni 2005   |

Världen över investeras enorma summor i bränslecellsteknik. Allra störst är investeringarna i USA och Japan. Olja, smutsiga förbränningsmotorer och batterier ersätts av bränsleceller med vätgas, etanol eller metanol.

Bränsleceller gör det möjligt att bli oberoende av olja, säkra ett växande energibehov och samtidigt förbättra miljön. Tekniken har redan börjat användas för elförsörjning av byggnader och industrier och för att driva bärbara produkter och fordon.

Avgörande för övergången till bränslecellssamhället är att sänka kostnaden för tillverkning av bränslecellerna. Morphic Technologies har utvecklat en unik teknik för effektiv produktion av flödesplattor – bränslecellssystemets kärna – som sänker tillverkningskostnaderna dramatiskt.

### NYEMISSION I MORPHIC TECHNOLOGIES

Morphic Technologies genomför en nyemission för att bygga två anläggningar för produktion av flödesplattor. Därmed kan företaget ta en stark position i kommersialiseringen av bränslecellstekniken.

Utskick av prospekt administreras av Thenberg & Kinde Fondkommission. Tel 031-745 50 30. Mer info finns på [www.thenberg.se](http://www.thenberg.se)

[www.morphic.se](http://www.morphic.se)