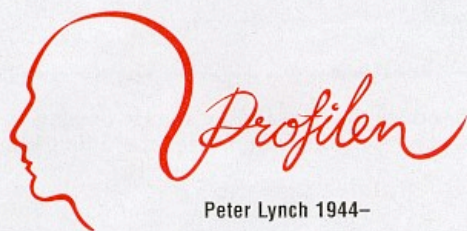


Hans mantra är att småsparare är bättre än proffsen på att hitta vinnaraktier och att man ska investera bara i det man känner till. Den legendariske fondförvaltaren Peter Lynch är den fjärde i raden i Jonas Bernhardssons artikelserie om börsprofiler.

# Peter Lynch

## – förvaltarlegend som tro



Peter Lynch 1944–

**Peter Lynch ansvarade** hos Fidelity för aktiefonden Magellan mellan 1977 och 1990. Under Lynchs förvaltning steg fondens värde med mer än 2 700 procent, utan ett enda enskilt förlustår. Detta motsvarar en årlig uppgång på nästan 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 elva års ålder som klubbare vid 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 hade hört på golfbanan. Aktierna steg varje vecka och månad, och när han tittade i tidningen ett år senare stod de ännu högre. Det här verkade ju vara en bra grej, tyckte unge Lynch. Han hade visserligen inga pengar, men han fortsatte att följa aktienamnen han hörde talas om på golfbanan.

Lynch fick ett stipendium för att studera på högskola men var samtidigt tvungen att fortsätta som klubbare 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. I stället gjorde kriget i Vietnam att transportpriserna steg, eftersom USA skickade nästan alla sina trupper med flyg. Lynch sålde en del av sin post på 20 dollar, sedan en del på 30 dollar och därefter poster hela vägen upp till 80 dollar. Investeringen hade alltså tiofaldigats i värde. Lynch behövde inte arbeta som klubbare mer under resten av skoltiden.

**Det är Peter Lynch som** har myntat uttrycket "ten-bagger", tiotaggare. Han använde begreppet för en investering som har ökat i värde 10 gånger. Hans inställning till sådana 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 tiotaggare. Men många gör misstaget att sälja dem för tidigt, kanske redan efter att de har stigit 30–40 procent, medan de i stället sitter kvar med sina förlustaktier.

Detta räcker inte för att finansiera misstaget. "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 sådana vinstaktier räcker det. "På lång sikt finns ett hundra-procentigt samband mellan vad som sker i företaget och vad som händer med aktien", säger han.

**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 tiotaggare. Trots att han skrev om dem i boken hade han av olika anledningar själv inte en enda av dem. Lynch missade alltså samtliga dessa tiotaggare men lyckades trots detta prestera fantastiska resultat. Hans budskap är att det finns mängder av bra aktier, och allt som behövs är att man hittar ett par av dem. "I den här branschen är man bra om man har rätt sex gånger av tio", säger han.

Peter Lynch började hos Fidelity 1966, 24 år gammal, med ett sommarjobb. Företaget hade fått 75 ansökningar för 3 jobb, men eftersom Lynch hade burit golfklubbor 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 hos Fidelity 1966 toppade Dow Jones industriindex runt 1 000. 16 år senare, 1982,

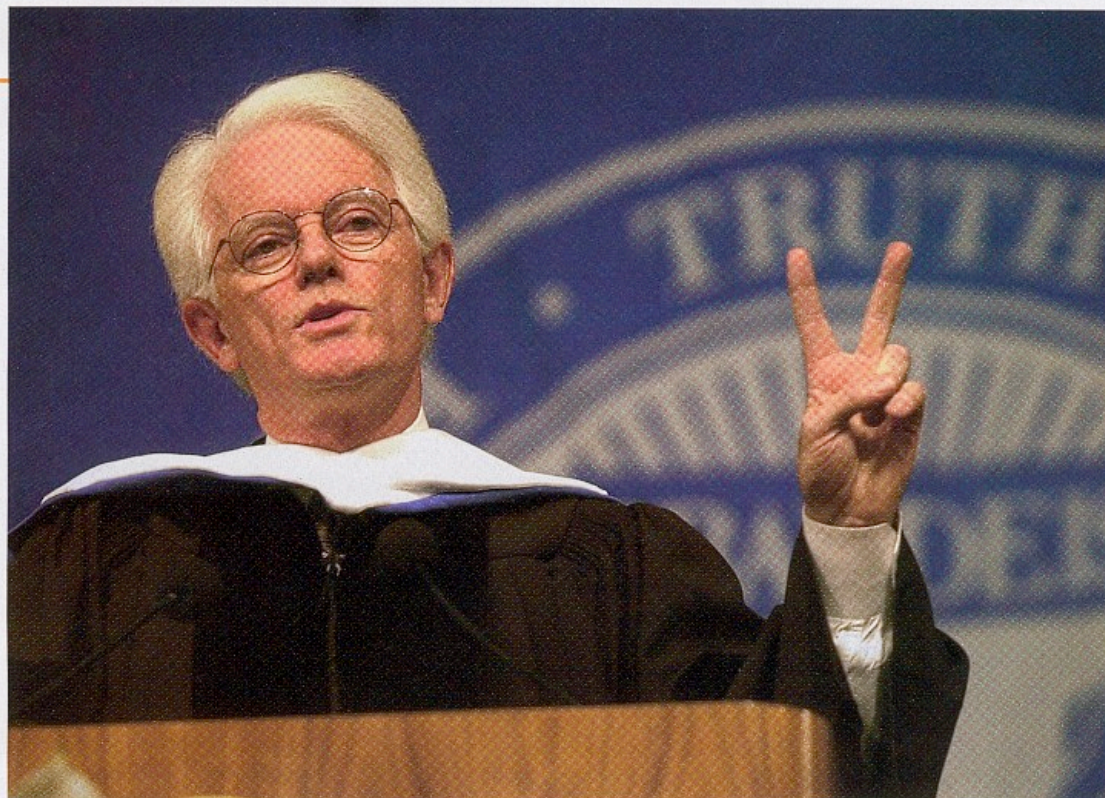


Bild: Lawrence Jackson/PRB

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

# på småspararna

stod index i 777, en nedgång på runt 25 procent alltså. Aktiefonder var inte populära.

Lynch gjorde sig ett namn internt inom Fidelity och avancerade till chef för analysavdelningen. Elva år senare, 1977, tog han över som chef för Magellan. Lynch var då 33 år och fondens förmögenhet 25 miljoner USA-dollar. 13 år senare skulle den vara uppe i 14 miljarder dollar, cirka 100 miljarder kronor med dagens valutakurs. Detta facit gör Peter Lynch till den mest framgångsrika fondförvaltaren hittills. I dag är Magellan värd runt 50 miljarder dollar.

USA-börsens index stod stilla 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 stålbranscherna, två branscher som ofta dras med problem.

**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 olika aktier i fonden. Som mest innehöll Magellan över 1 400 olika aktieslag. Han var dessutom en utpräglad arbetsnarkoman och jobbade sex till sju dagar i veckan. "Om du tittar på tio företag hittar du ett som är intressant", har han sagt. "Tittar du på hundra hittar du tio. Den som vänder på flest

stenar vinner i längden. Detta har alltid varit min filosofi."

Lynch hävdar att småsparare har bättre möjligheter än professionella förvaltare att hitta vinnaraktierna. Genom att observera sin omgivning kan de 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 han och hans medarbetare har massor att göra på jobbet. Genom att privatplacera 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 Leggs. Lynchs fru Carolyn kom hem med produkten en dag och tyckte att 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 såldes mest skräp. När Hanes marknadsförde en bra produkt på stormarknaderna blev det därför en stor framgång. Lynch kollade upp företaget och började köpa aktier i det.

Redan efter ett par år lanserade en konkurrent till Hanes en liknande produkt på samma sätt, och Lynch blev bekymrad. Han gick då själv till stormarknaden och köpte konkurrentens strumpor, samman-

lagt 48 olika färger, modeller och storlekar. Sedan delade han ut dem till tjejnerna på kontoret och bad om deras omdöme. Efter ett par veckor fick han reda på att de inte var lika bra. Då ökade han sitt innehav i Hanes och aktien mer än tiofaldigades över tiden. 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 och dina intressen, från idrott till varuinköp. 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 per år.
3. Snabbväxande företag (fast growers), små aggressiva företag som växer med 20–25 procent per år.
4. Cykliska företag (cyclicals), konjunkturens känsliga företag.
5. Vändningsföretag (turnarounds), företag som gått dåligt men som står inför en sannolik vändning.

## "När gästerna på en fest hellre pratar med en tandläkare om tandhygien än med en fondförvaltare om aktier har börserna nått botten."

- 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 vändningsföretag och emellanåt företag med låg substansvärdering. "Det enskilt allra bästa sättet att tjäna pengar på aktier är i små snabbväxande företag som varit lönsamma under några år och som bara fortsätter att växa", säger han. Samtidigt försöker han undvika cykliska företag (svårt att hitta rätt tidpunkt för köp), 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 i stället över placeringarna från mindre intressanta aktier. När han hittar ett företag som han kan tänka sig att investera i förbereder han en två minuters monolog för sig själv om företaget som beskriver följande tre saker.

1. Anledningarna till att du är intresserad av 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, kontrollera 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 före-

tag 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) på under 25–30 procent.

✓ När det gäller växande och snabbväxande företag, leta efter höga vinstmarginaler. När det gäller vändningsföretag, leta efter låga eller negativa vinstmarginaler med potential att öka kraftigt.

Precis som Warren Buffett struntar Lynch i hur marknaden som helhet uppför sig. I stället koncentrerar han sig på enskilda företags situation för att avgöra när han ska köpa eller sälja. Växande företag 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, till exempel ett fastighetsbolag eller ett investmentbolag, säljs vid uppköp eller när tillgångarna tappar i värde.

**Lynch är även känd** för sin "cocktailteori", som visar var i konjunkturcykeln ekonomin befinner sig. Han har utvecklat den vid festliga tillfällen, som cocktailpartyn, då han 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 artig och går diskret därifrån, alternativt ändrar omedelbart samtalsämne eller vänder sig till en tandläkare och pratar om tandhygien. Och när gästerna på en fest hellre pratar med en tandläkare om tandhygien än med en fondförvaltare om aktier har börserna 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 handlar dock fortfarande mer om tandhygien än om aktier. Börserna 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 de ska köpa och lyssnar uppmärksamt 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 han ska köpa. Även tandläkaren har tips. Och när gästerna på en fest berättar för Lynch vilka aktier han ska köpa är toppen nådd. Börserna är då snart på väg ned igen.

**Ett av de värsta minnena** Peter 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 börserna att falla. Lynch sade till sin fru att om börserna fortsatte nedåt under måndagen var de tvungna att avbryta semestern. Måndagen den 19 oktober rasade börserna sedan med 22,6 procent, den hittills största nedgången under en enskild börsdag. Paret Lynch åkte hem. Under tre börsdagar förlorade Peter Lynch en tredjedel av Magellans förmögenhet. Men han gjorde vad han brukar 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 börserna kom tillbaka ganska snabbt.

Aktiefonden Magellan blev till slut så stor 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, endast 46 år gammal. Många av fondens småsparare blev upprörda och bad honom komma tillbaka.

Men varför slutade han? Jo, för den bästa av anledningar: att tillbringa mer tid med sin familj. Eller som han själv sade: "Det är inte många som på sin dödsbädd ångrar att de inte tillbringade fler timmar på kontoret."

I dag är Peter Lynch styrelseledamot i Fidelity samt skriver artiklar i tidningen "Worth".



**Jonas Bernhardtsson**

Skriften arbetar med företagsutbildningar i ekonomi och affärsmannaskap. Du kan nå honom på [www.tradingguiden.com](http://www.tradingguiden.com).

### Tips

- Learn to Earn, av Peter Lynch och John Rothchild.
- One Up on Wall Street, av Peter Lynch.
- Beating the Street, av Peter Lynch.

