

Stockholm 12/2-2020

Till:

s.remissvar@regeringskansliet.se

Kopia: stefan.oscarson@regeringskansliet.se

Remiss svar på SOU 2019:49 "Ett bättre premiepensionssystem"

S2019/04595/SF Per H Börjesson

Utredningens förslag hotar svenska företags kapitaltillförsel, försämrar svenskars möjligheter att påverka sin pension, ökar kortsiktigheten och transaktionskostnader i fonder och bör inte genomföras

Sammanfattning av synpunkterna:

- 1) Hot mot kapitaltillförseln till svenska företag.

Bilaga 1, mitt debattinlägg "Nedmonteringen av PPM hotar svenska arbetstillfällena" ger en bild av de stora negativa konsekvenserna av kapitaltillförseln om förslaget genomförs.

- 2) PPM har varit en stor utbildningsinsats för svenska folket som genom utredningens förslag nu kommer att minska.

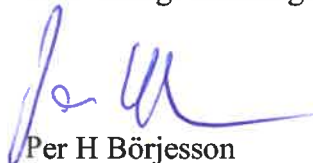
Det är tragiskt att utredningen har ansatsen att "det inte är möjligt att genom finansiell utbildning av befolkningen bygga upp sådana kunskaper hos en bredare grupp pensionssparare". Det är precis det som varit effekten av PPM och borde vara uppgiften för systemet när alla svenskar måste ta ett större ansvar för sin pension. Bilaga 2, Sparrebellen nr 128 "Så här blir du miljonär på din PPM-pension" visar hur en kvinna lyckats bygga upp en betydligt bättre pensionssituation genom ett eget aktivt agerande. Dessutom kan PPM också ge en möjlighet för att skapa mer jämställdhet mellan makar som jag visar i inlägget "Alla som är hemma med barn borde få sin partners PPM-pension" (Bilaga 3). Notera också hur jag i Bilaga 4 med inlägget "Pensionsprognoser underskattar värdet av premiepensionen" visar att effekten av PPM generellt underskattas av prognosantaganden.

3) Långsiktighet bättre än regelbundna upphandlingar av fonder.

För att slå index måste aktiva fonder verkligen sticka ut och fler mindre svenska fondbolag har visat att man, efter sina avgifter, kan slå avkastningsindex. Men det innebär också att man vissa år kan få sämre avkastning än index. Om man då minskar antalet fonder innebär det att man först får stora inflöden i de utvalda Sverigefonderna för att sedan få stora utflöden om man missar nästa upphandling. De föreslagna upphandlingarna av fonder kommer därför att skapa stora transaktionskostnader och kanske göra PPM oattraktivt för fondbolag. En vinnande strategi är istället att investera i och behålla bra bolag över långa tidsperioder som jag visar i Bilaga 5, Sparrebell nr 125 "Svenska Warren Buffet-bolag slår index". Nuvarande system där man kan välja en fond och ha den över långa tidsperioder borde därför behållas.

Sammanfattning. Låt de av pensionsgruppen redan beslutade förbättringarna av fondtorget verka ut. Släng utredningen om ett upphandlat fondtorg i papperskorgen.

Med vänliga hälsningar



Per H Börjesson
VD Investment AB Spiltan

Bilaga 1

NEDMONTERINGEN AV PPM HOTAR SVENSKA ARBETSTILLFÄLLEN

Tillgången på kapital till företag skapar möjligheter till expansion och förnyelse i näringslivet. Något som i sin tur skapar nya jobb. Därför är det märkligt att våra politiker inte tar någon hänsyn till denna omständighet när de bestämmer hur vårt pensionskapital skall förvaltas. Då är socialförsäkringsaspekter som att alla skall ha möjlighet att få samma pension viktigare än att kapitaltillförsel på lång sikt faktiskt ger möjlighet till både arbeten och ännu högre pensioner för alla. Det bästa exemplet på detta är det förslag till nedmonteringen av PPM, med minskad valfrihet, som en utredning nyligen föreslagit.

PPM-systemet som ger möjlighet att för 2,5 % av våra pensionsättningar välja egna fonder var redan från början en kompromiss. En kompromiss som vänsterblocket var emot enligt den gamla principen "att fattigdom bärs bäst om den delas lika". Så tidigt som 2013 föreslog Stefan Löfven i sitt sommartal att "Det är dags att lägga ner PPM". Ett förslag som ursprungligen kom från pensionärsorganisationer som ville förstärka inkomstpensionen och dagens utbetalningar, istället för att ge möjlighet för ungdomar att under 30-40 år få exponering mot aktiemarknaden.

Partierna på vänsterkanten i pensionsgruppen fick så småningom igenom att det i direktiven till pensionsutredningen skrevs in att nuvarande öppna fondtorg i PPM skulle ersättas med ett fondtorg upphandlat av statliga tjänstemän. Det är märkligt att högersidan gick med på denna förändring då de ideologiskt är för valfrihet och att PPM var en viktig del i den politiska kompromiss som skapade vårt nya pensionssystem under 1990-talet.

Den nya pensionsutredningen föreslår att svenska folket skall slussas genom tre nivåer om de väljer i PPM-systemet. Den första nivån är ickevalsalternativet AP7, en fond som redan finns i nuvarande system. Sjunde AP-fonden har låga avgifter och har haft en framgångsrik avkastning, framförallt då man har använt belåning som hävstång, vilket ökat avkastningen på aktieplaceringarna.

Men det stora problemet med sjunde AP-fonden är att bara en procent av kapitalet placeras i Sverige. Logiken är att eftersom den svenska aktiemarknaden bara utgör en procent av värdet av världens aktiemarknader och därför skall man bara ha en procent av kapitalet i Sverige. Då risk enligt finansiell teori är lika med svängningar är det då mindre risk att till exempel äga 200 bolag över hela världen än att äga 20 bolag i Småland. Men enligt sunt bondförnuft är det givetvis mindre risk att köpa småländska bolag som har en lång historik av framgångsrik utveckling och som drivs av duktiga företagare än att ge sig ut och välja bland alla världens företag där det finns ett antal dolda risker. Historiskt har det också visat sig att den svenska aktiemarknaden har gett bättre avkastning än världsindex på grund av att vi har så många framgångsrika globala företag. Givetvis borde det för svenska arbetstillfällen vara bättre att följa ABB till Kina eller Volvo till Brasilien än att försöka hitta lokala bolag i dessa länder. Men det tar man ingen hänsyn till. Istället låter man finansiell teori styra valet vilket resulterar i mindre kapitaltillförsel till svenska bolag.

Nästa nya nivå i premiepensionsvalet skall vara ett antal portföljer med olika vikt av aktie- och ränteplaceringar, framför allt i internationella indexfonder. En indexfond köper alla aktier som ingår i ett specifikt index och har låga avgifter. Med stor sannolikhet kommer man då att upphandla de indexfonder som förvaltas av stora internationella kapitalförvaltare som Blackrock och Vanguard. Tack vare sin storlek kommer de kunna erbjuda de lägsta avgifterna. Även med dessa portföljer kommer en stor del av det svenska pensionskapitalet att flyttas utomlands. Paradoxalt nog borde

indexfonder försöka förbättra utvecklingen i de bolagen de äger – men det har man inga resurser till med de låga avgifterna som man tar ut. Det innebär att man INTE sitter i börsbolagens valberedningar eller arbetar för en mer hållbar verksamhet. Något som lokala aktiva svenska fondförvaltare lägger ned stora resurser på. Denna nya valnivå i premiepensionen som utredningen föreslår kommer alltså också att minska kapitaltillförseln och försämra möjligheterna att påverka utvecklingen av svenska företag. Utflödet av kapital till utländska aktier kommer dessutom ytterligare sänka kronkursen som historiskt varit en effekt när PPM-kapitalet skall placeras i december. 2019 var inflödet till PPM 41 miljarder kronor och beräkningar var att redan idag placeras 27 miljarder av dessa utomlands.

Den tredje valnivån i utredningens förslag är ett bantat upphandlat fondtorg inom premiepensionen. Trots att nuvarande fondtorg varit en succé och givit i snitt över 7,5 % i årlig avkastning vill man enligt utredningen dra ned på antalet fonder ytterligare till ca 100–150. Det innebär att antalet svenska fonder kommer att minska dramatiskt. Idag finns det till exempel 13 svenska småbolagsfonder med 25 miljarder i kapital på PPM:s nuvarande fondtorg. De som åker ut måste sälja aktierna i sina svenska småbolag, vilket minskar kapitaltillförseln till dessa.

En anledning till att utredningen vill begränsa valfriheten är att den säger att svenska folket "generellt har låg finansiell kompetens". Istället borde man väl utbilda svenska folket så att människor får bättre kunskaper i sparfrågor. Ett sådant exempel är effekten av ränta-på-ränta som världens åttonde underverk som innebär att det är avkastningen på den tidigare avkastningen som ger stora effekter med långa spartider. PPM-systemet har också varit en viktig utbildning för svenska folket i fondval och gett möjlighet att testa nya fonder och komma igång med sitt sparande. De som har valt rätt fonder av aktiva förvaltare som verkligen är aktiva, har fått ökat pensionskapital med stora belopp. Tyvärr har media bara fokuserat på de skandaler som drabbat PPM-systemet och inte på de många vinnarna. Pensionsgruppen har ju redan genomfört 29 förbättringar i konsumentskyddet i premiepensionen och för försäljning av finansiella produkter. Tyvärr har man inte velat ge dessa tid att slå igenom, innan man börjar riva vidare i PPM.

Slutsats: Pensionsgruppen borde slänga nya PPM-utredningen i papperskorgen och låta de åtgärder som redan införts verka ut. Det är inte rimligt att de som tagit sig förbi de två nivåerna och är verkligen intresserade av sina pensioner och placeringar inte skall ha ett stort fondurval att välja mellan. Istället borde man utöka informationsgivningen och utbildningen av svenska folket så att fler kan fatta rationella beslut om sin framtida pension och göra egna val. Det skulle också säkerställa att svenska bolag får tillgång till mer kapital från vårt pensionssystem vilket på lång sikt ger fler arbetstillfällen i Sverige.

Per H Börjesson

VD Investment AB Spiltan

Sparrebellen nr 128: Så här blir du miljonär på din PPM-pension

Visste du att PPM-systemet som infördes samtidigt som vårt nya pensionssystem har varit en stor succé? I genomsnitt har spararna i genomsnitt fått sju procent i avkastning per år i premiepensionen. Det kan jämföras med inkomstpensionens avkastning på knappt tre procent om året*.

Resultatet innebär att svenskarna har fått överavkastningar på 100-tals miljarder kronor på pensionskapitalet i PPM. Trots det finns det nu politiker som vill minska valbarheten i premiepensionen. Allt för att några få fondaktörer har missbrukat systemet. Pensionsmyndigheten har vidtagit ett antal åtgärder som minskar antalet fonder och telefonförsäljning av finansiella tjänster har förbjudits. Även om drygt 99 % av PPM-spararna har fått en positiv avkastning verkar motivet att minska valfriheten bygga på den gamla principen "att fattigdom bärs bäst om den delas lika av alla" (Ernst Wigforss).

Samtidigt finns det pensionsdebattörer som framfört synpunkten att valfriheten skall minskas då konsumenterna saknar god finansiell kunskap. Det har också påpekats att det inte finns några oberoende finansiella rådgivare i Sverige. Märkliga synpunkter då PPM-systemet förutom god avkastning till de allra flesta också bidragit till en fantastisk utbildning i sparande. När vi måste ta ett större ansvar för våra framtida pensioner måste vi också lära oss mer.

För att visa potentialen i PPM-systemet kan det vara intressant att studera ett konkret exempel från en person som berättade om sitt pensionskapital för mig när jag hade gjort ett inlägg om PPM på Twitter. Hon hade arbetat i över 40 år, både heltid och deltid. Hon hade också varit hemma med barn ett antal år. Nu, några år innan pensionen, gick hon in på www.minpension.se och fick följande information om sitt pensionskapital:

Inkomstpension	2 400 000 kr
PPM-pension	1 330 000 kr
Tjänstepension (från sju olika försäkringsbolag)	620 000 kr
Totalt pensionskapital	4 350 000 kr

Enligt *Min pension* skulle hon få en livsvarig pension på 19 200 kronor per månad. Men hur förklarar man att premiepensionskapitalet är över en miljon kronor mer än hos den genomsnittliga pensionsspararen? Hur har hon lyckats höja sin pension med ca 4 000 kronor per månad, tack vare PPM? En orsak är att hon varit aktieägare i Investment AB Spiltan och valt Spiltan Fonders aktiefonder i PPM-valet. Dessa har haft en högre avkastning än snittet. Men ännu viktigare är att hon varit gift med en man som har fört över hela sin premiepension till henne (av 6 miljoner pensionsparare är det faktiskt bara drygt 10 000 personer som gjort en sådan överföring).

Detta exempel visar vilken potential det finns genom det fria valet i PPM och att man kan utnyttja PPM till att föra över pensionskapital mellan par. Istället för att begränsa valfriheten borde man öka informationsgivningen om valmöjligheterna som finns inom PPM. Tänk om fler skulle få reda på vilka

möjligheter det finns om man gör aktiva val (när PPM-systemet infördes genomfördes en stor PR-kampanj, men numera är informationsflödet begränsat).

Per H Börjesson
VD Investment AB Spiltan

**Denna text har tidigare publicerats på Realtid.se den 22 augusti 2019*

Bilaga 3

ALLA SOM ÄR HEMMA MED BARN BORDE FÅ SIN PARTNERS PPM-PENSION

Sverige har ett av världens bästa pensionssystem, ett system som dessutom är hållbart över tid. Det beror på att den framtida pensionen är kopplad till hur mycket man har betalat in till sin pension under livets gång. Det beror också på möjligheten att göra egna fondval i PPM-systemet, som har blivit en stor succé. Det fria fondvalet har ökat pensionskapitalet för de allra flesta i jämförelse med om vi bara haft inkomstpension som baserats på tillväxten i den svenska ekonomin. På samma sätt ger tjänstepensionen, som nio av tio svenskar har, möjlighet till egna val som ger högre pension.

Det finns dock ett stort problem med att pensionskapitalet är kopplat till hur mycket man har arbetat. Om en part i en relation tar större ansvar för hem och barn under många år kan det slå väldigt orättvist. Dessutom är alltid tjänstepensionskapitalet kopplat till en individ och ägs också formellt av den individens arbetsgivare. Det innebär att vid exempelvis en skilsmässa får inte den part som varit hemma någon andel av den tjänstepension som den som arbetat heltid tjänat ihop under barnåren. Hur orättvist det kan bli mellan olika personer kan visas genom två exempel:

En bekant var hemma med tre barn och fortsatte sedan att arbeta deltid under många år. Hennes partner tog knappt ut någon föräldraledighet och arbetade heltid under dessa år. Det gav stora tjänstepensionsavsättningar då han tjänade över brytpunkten för statlig inkomstskatt. Sedan några år är paret skilda och båda har gått i pension. Kvinnan har en dålig pension efter alla barn och deltidår. Mannen har skaffat sig en ny relation och lever i sus och dus med sin höga pension. Utan att bidra med en endaste krona till den tidigare hustruns ekonomi.

Det andra exemplet är en familj som har haft ungefär samma situation när barnen växte upp. Skillnaden är att mannen sedan 15 år gett sin PPM-pension till hustrun. Hon har nu ett PPM-kapital på 1 330 000 kronor. Det ger en extra pension på ca 4 000 kronor i månaden livet ut. En stor del av det stora PPM-kapitalet kommer från mannens pensionsavsättning. Samtidigt har hon genom valfriheten i PPM också valt Spiltan Fonder som gett mycket högre avkastning än snittet.

Exemplen ovan visar hur vårt pensionssystem kan ge helt olika utfall med samma arbetsinsats under yrkeslivet. Nu vill våra politiker minska valfriheten i PPM enligt principen "fattigdom bärs bäst om den delas lika". Istället borde man göra följande förändringar i pensionssystemet:

- 1) Förbättra informationsgivningen om valmöjligheterna i PPM. Sedan PPM-myndigheten lades ned och gick in i Pensionsmyndigheten, har informationsgivningen systematiskt försämrats. Grunden till all inläring är repetition. När vi nu måste ta ett större eget ansvar för vårt pensionssparande, måste även våra statliga myndigheter bli mycket bättre på att informera om vårt pensionssystem. Till exempel borde man visa vilka fantastiska resultat ränta-på-ränta har med långa spartider.
- 2) Genom att bevara valfriheten i PPM-systemet och informera om vilka möjligheter som finns, kommer fler och fler att fatta bättre beslut. Varför inte ge konkreta exempel som ovan för att lära medborgarna vilka möjligheter som fria val kan ge? Då

arbetsmarknadens parter inte lär släppa sin kontroll över tjänstepensioner är PPM-valet en unik möjlighet att skapa bättre jämlikhet mellan könen.

- 3) Ge ett ekonomiskt incitament till att flytta PPM till den part som är hemma med barn. Öka pensionsavsättningen som förs över till 102 %. Idag är det bara 94 % av pensionsavsättningen som kommer den andra parten till godo. Det är en viktig anledning till att det bara är drygt 10 000 svenskar (av sex miljoner pensionssparare) som flyttat PPM-pensionen parterna emellan. När vi i alla andra delar av samhället skall vara jämlika frågar man sig varför det inte gäller inom pensionssystemet? Det är matematiskt korrekt att det blir fler pensionsutbetalningar när kvinnor fortfarande lever något längre än männen. Den skillnaden minskar dock hela tiden. Dessutom har man antagit att det alltid är män som för över PPM-pensionen till kvinnor, vilket också är otidsenligt.

Sammanfattningsvis: Utveckla istället för avveckla valfriheten i PPM-systemet. Tänk dessutom på att vara rättvis om du har en partner som tar ett större ansvar för barn och hem.

Per H Börjesson
VD Investment AB Spiltan

PS: Jag frågade en högvälönad man om han flyttade sina PPM-pengar till hustrun som var hemma med barnen. Varför skulle jag göra det? blev svaret. Ett alternativ till att öka avsättningen till 102 % när man flyttar PPM-pensionen är givetvis att lagstifta om det istället (men jag tror att det är bättre om man ger ett ekonomiskt incitament).

PENSIONSPROGNOSE UNDERSKATTAR VÄRDET AV PREMIEPENSIONEN

Ränta-på-ränta är världens åttonde underverk enligt Albert Einstein. Det innebär att det är just avkastningen på den tidigare avkastningen som ger de stora effekterna vid långa spartider. Dessutom får varje procentenhet som man kan spara i kostnader eller få via högre avkastning stor betydelse. Det blir speciellt viktigt i pensionsprognoser där man ofta har spartider på 30–40 år. En procentenhet i högre avgift kan faktiskt krympa månadspensionen med en fjärdedel!

Premiepensionssystemet, PPM, som infördes i början av 2000-talet har varit en stor succé. Den genomsnittliga avkastningen har varit 7,5 % per år. Det här framgår dock inte om man försöker skaffa sig en uppfattning om sin framtida pension. Går man in på sajten www.minpension.se och gör en pensionsprognos så används procentsatsen 2,1 % i real avkastning. Den siffran är rimlig för inkomstpensionen men underskattar värdet av premiepensionen och tjänstepensionen. Siffran 2,1 % kommer från Pensionsmyndigheten och det är naturligt att en statlig myndighet måste vara konservativ när man gör prognoser för framtida pensioner. Samtidigt bidrar man till att ge en skev bild av hur den faktiska pensionen kan tänkas bli. Nedanstående räkneexempel med premiepensionen visar vilka stora effekter en konservativ prognossiffra ger med långa spartider.

Ett förenklat exempel är en person som börjar arbeta vid 25 års ålder och går i pension vid 65. Personen får 25 000 kronor i lön under hela arbetslivet, det vill säga i 40 år. Det innebär att 2,5 % av lönen eller 625 kronor per månad sätts in i premiepensionen. Med 7 % i avkastning under 40 år blir slutresultatet 1 600 000 kronor. Med 2 % i avkastning per år blir slutresultatet 460 000 kronor. Det sistnämnda resultatet innebär att man kanske får **4 750 kr** mindre i pension varje månad om räknar med att man tar ut pensionen i 20 år (och inte får någon avkastning på kapitalet under utbetalningstiden). Detta räkneexempel täcker ju dessutom endast premiepensionen och ingen tjänstepension, som ungefär nio av tio anställda har i Sverige.

Sedan kan man givetvis fråga sig vilken avkastning som är rimlig i en prognos. Ingen kan ju förutsäga framtiden. Vi kan dock konstatera att med långa spartider är det nästan omöjligt att förlora pengar om man satsar på aktiemarknaden. Sedan 1871 har exempelvis den genomsnittliga årliga avkastningen under 30-årsperioder på aktiemarknaden i USA varit 9,2 %. Under tidsperioden har den bästa 30-årsperioden gett 13,8 % i avkastning och den sämsta 4,1 %. Det finns inget som tyder på att den utvecklingen inte kan komma att fortsätta då aktiemarknaden både ger en årlig utdelning och fortsatt tillväxt för bolagen.

Då minpension.se, som är ett samarbete mellan staten och pensionsbolagen, inte skiljer på avkastning mellan inkomstpension, tjänstepension och premiepension, blir effekten att många underskattar slutresultatet. Man visar upp en onödigt dyster bild av människors framtida pension.

Det är också tråkigt att en statlig utredning kommer föreslå minskad valfrihet i premiepensionen. Med minskad valfrihet kan möjligheten att få höga avkastningar i PPM

minska. Sverige har ett av världens bästa pensionssystem och premiepensionen är en viktig del av detta. Eftersom man själv får ta ett ansvar för en mindre del av pensionen har PPM förutom den högre avkastningen också varit en viktig utbildningsinsats för svenska folket. Dessutom har PPM-systemet bidragit med kapital till svenska företag och många av de aktiva fondförvaltarna har investerat i bolag som satsar på en mer hållbar framtid. Istället för att begränsa valfriheten borde myndigheterna bli bättre på att informera och utbilda i pensionsfrågor – och som en del i detta börja presentera mer rättvisande prognoser.

Per H Börjesson

VD Investment AB Spiltan

Bilaga 5

Sparrebellan Nr 126: Svenska Warren Buffet-bolag slår index

För 10 år sedan gav jag ut boken "Så här blev Warren Buffett världens rikaste person". Det är en sammanfattande biografi om Buffett men jag spekulerar även i vilka svenska bolag som Buffett skulle kunna tänkas investera i. Buffetts filosofi är att "köpa och behålla lönsamma bolag som har ärliga ägare och affärsidéer som man begriper".

SVENSKA BUFFETT-BOLAG		
	Marknadsvärden/ Mkr	
Mur runt intäkterna:	4/2009	2/2019
Avanza	2 700	12 100
Fortnox	150	5 000
SHB	86 000	202 000
Skistar	3 000	8 500
Starka varumärken:	5 700	5 100
Clas Ohlsson	282 000	232 000
H&M	61 000	191 000
Sandvik		
Rätt branschförutsättningar	2 700	
Beijer Ref	4 800	18 500
Nibe		57 700
Svenska investmentbolag		
Industrivärden	25 500	83 400
Indutrade	3 700	32 300
Investor	84 400	321 800
Kinnevik	19 300	64 600
Latour	9 800	77 400
Lundbergs	16 900	71 900
Ratos	20 100	6 500
Spiltan	130	3 200
Traction	800	2 800

Det låter enkelt men det är svårt att ha karaktären att följa Buffetts enkla principer. I tabellen ovan ser ni de svenska bolag som jag trodde Buffett skulle kunna vara intresserad av. De har sedan 2009 haft en fantastisk fin utveckling. Då börsindex drygt dubblats under samma tidsperiod talar siffrorna för sig själva. Så enkelt det är att köpa en bok och sedan köpa och behålla de bolag som rekommenderas i boken. Notera utvecklingen av börsvärdena i nämnda bolag och att man under åren även fått 2-3 % i utdelning från de flesta. Men notera att de senaste 10 åren varit mycket goda börsår.

Man kan dela in bolagen i följande kategorier:

Mur runt intäkterna:

De bästa exemplen är bolag inom den finansiella industrin då många tycker det är krångligt att byta leverantör. För många år sedan sa den dåvarande näringslivsministern Pagrotsky att "svenskar byter partner oftare än de byter bank". Det bästa exemplet är Avanza som har mer än fyrdubblat börsvärdet på 10 år. SHB har historiskt varit den lysande stjärnan bland storbankerna men under det senaste året har de tappat både i image och har varit för långsamma att anpassa sig till den nya digitala världen och har kvar många fysiska bankkontor. Ett annat exempel på ett bolag som har en mur runt intäkterna är Skistar. Då man väl är på plats på en av deras skidorter hyr man både hus och skidor samt köper liftkort från bolaget. Den bästa utvecklingen i kategorin är Fortnox som säljer bokföringsprogram över nätet. När man väl blivit kund är det verkligen svårt att byta och bolaget kan höja priserna utan att kunderna hoppar av.

Starka varumärken:

Det är kanske den typ av bolag som har haft störst problem under senare år. Handel över internet har tagit fart och de etablerade detaljhandelsbolagen som H&M och Clas Ohlsson har anpassat sig för långsamt. Ett annat bolag med starkt varumärke är Sandvik som har en stark position inom sina segment. Intressant att notera är att Buffett köpt det israeliska bolaget Iscar som är en av Sandviks största konkurrenter.

Rätt branschförutsättningar:

Beijer Ref är ett bolag som har haft stora framgångar då det levererar kylanläggningar som många, med ny lagstiftning från EU, måste byta ut. Nibe är med sina värmeväxlar mm ett bolag som gynnas av miljötrenden och av att allt fler vill ha lägre energiförbrukning. Notera att i båda dessa bolag har VD varit stora ägare vilket också är en positiv indikation.

Investmentbolag:

Genom investmentbolag får man långsiktig aktiv förvaltning med låga kostnader vilket har visat sig vara en framgångsformel. De stora bolagen Investor och Industrivärden har mer än tredubblat sina börsvärden under tidsperioden. En del av avkastningen utgörs också av att substansrabatterna minskat under åren. De största vinnarna är de investmentbolag som haft stora andelar i några få bolag som haft fantastiska börsresor (exempelvis Assa Abloy och Securitas i Latour och Paradox Interactive i Spiltan). Fokus i rätt bolag skapar alltså stora värden medan diversifiering bevarar värde. Indutrade är ett bolag som ökat börsvärdet nio gånger under 10 år och de har haft en förvävsstrategi som liknar Buffetts, dvs att köpa och behålla framgångsrika bolag och sedan låta bolagen leva vidare som tidigare. Enda plumpen bland investmentbolagen är Ratos, vilket till stor del kan förklaras av deras incitamentstruktur för ledande personer. Genom att erbjuda syntetiska optioner till anställda, baserade på exitvärdet, har Ratos successivt sålt av de bästa bolagen och behållit de sämre i portföljen.

Lärdomar:

Strategin, att precis som Buffett köpa och behålla bra bolag, har visat sig vara en framgångsstrategi de senaste 10 åren. Att sälja bra bolag för tidigt är ett av de vanligaste misstagen även bland

professionella placerare. Hur lätt är det inte att sälja av de bästa innehaven när man har haft en bra aktieresa. En stor del av framgångarna för till exempel Spiltan Fonders Aktiefond Stabil är att förutom det faktum att man i första läget identifierat och valt att investera i bra bolag med goda förutsättningar att skapa värde över tid är även att man under många år har valt att behålla investeringarna i bolag som bla Beijer ref, Indutrade, Nibe och Latour i portföljen. Samtidigt sålde man hela innehavet i H&M i tid för att slippa kursrasen när branschförutsättningarna förändrades och sedan sänkte aktiekursen i bolaget. En annan lärdom är att verkligen försöka agera när man har möjligheten. För 10 år sedan fick jag en presentation av grundaren av Fortnox, Jan Älmeby, och Investment AB Spiltan hade då möjlighet att köpa en aktiepost på 4 % av bolaget för 6 miljoner kronor. Jag hade alla fakta om bolagets affärsmodell men tackade nej till möjligheten. Idag hade aktieposten varit värd nästan 200 miljoner kronor.

"Alla kan bli rika på aktier men man får inte ha bråttom"

är ett annat Buffettcitat. Att välja bra bolag och sedan bara behålla dem över långa tidsperioder är alltså en vinnande strategi. Om man litar till sin förmåga att fatta egna beslut behöver man heller inte hjälp av rådgivare som ofta tar en andel av avkastningen utan att skapa någon överavkastning.

Lycka till!

Per H.Börjesson

VD Investment AB Spiltan

Obs! Ovanstående Sparrebell publicerade också på [Privata Affärers websajt den 28 mars.](#)