

Under rubriken "Kontrollera ägarna" på sid 60 i augustinumret av Aktiespararen gör jag nedanstående debattinlägg om vad man skall tänka på när man investerar i mindre bolag. Tyvärr verkar inte de flesta småsparare följa dessa enkla principer.

Studera också bolagen på www.alternativa.se som under flera år haft en spridd ägarbild vilket innebär att priserna är mer förmånliga än vid hårt marknadsförda introduktioner på börsens smålistor.

ATT TÄNKA PÅ VID INVESTERINGAR I MINDRE ONOTERADE OCH NOTERADE BOLAG

Efter tre års börsuppgång börjar nu småspararna bli alltmer optimistiska. Men den senaste tidens skandaler på Aktietorget och NGM visar tyvärr att även börsskojarna har återvänt. Nedanstående enkla regler ger lite vägledning vid aktieplaceringar i mindre bolag:

"Pris är vad du betalar. Värde är vad du får" Warren Buffett

Många aktieplaceringar verkar anse att en aktie som kostar 1 kr är billig medan en som kostar 500 kr är dyr. Världens framgångsrikaste aktieplacering, Warren Buffett, lärde sig redan som student att "när man köper en aktie får man en del av ett bolag" och "man skall bara köpa en aktie när det finns en säkerhetsmarginal på 40-50 % mellan det pris du betalar och det värde du får". Om man placerar 100 000 kr i bolag A som har 10 miljoner aktier som kostar 1 kr får man 1 % av bolaget. Om man placerar 100 000 kr i bolag B som har 10 000 aktier som kostar 500 kr får man 2 % av bolaget. Om både bolag A och B tjänar 1 Mkr och kan anses vara värt 10 Mkr betalar aktieplaceringen i bolag A ett pris som är lika med värdet på bolaget medan placeringen i bolag B har en säkerhetsmarginal på 50 % mellan pris och värde.

Vid alla aktieplaceringar bör man därför ställa sig frågan: **vad är priset på hela bolaget**, genom att multiplicera antal aktier med priset per aktie.

Ett exempel från ett nyligen introducerat bolag:

Det fanns 70 miljoner aktier. Omsättningen var 4 Mkr. Det egna kapitalet var 3 Mkr och bolaget förlorade 3 Mkr förra året. Givetvis hade bolaget fantastiska framtidsutsikter. Emission i samband med introduktionen var på 3 miljoner aktier á 1 kr styck. Innan man satsar pengar i denna typ av projekt bör man fråga sig om bolaget verkligen är värt 70 miljoner kronor innan emissionen. Är det rimligt att de nya ägarna som satsade 50 % av kapitalet endast fick 4 % av bolaget?

Då det till och med funnits en aktielista (gamla Innovationsmarknaden, IM, på 90-talet) som hade som affärsidé att introducera alla bolag för 1 kr "för småspararna räknar inte hur många aktier det finns" verkar tyvärr priset per aktie styra småsparare mer än värdet på hela bolaget när de gör aktieplaceringar.

Kontrollera ägarna i bolaget

En enkel genomgång av ägarstrukturen i ett bolag ger starka signaler om man har att göra med ärliga människor. Om bolag A har ett antal okända privatpersoner och en stiftelse i ett skatteparadis som ägare och bolag B har ett antal kända riskkapitalister eller institutionella ägare, en grundare och några välbekanta affärsprofiler som ägare är det uppenbart vilken ägarstruktur man skall undvika. Om man gör placeringen i samband med en nyemission och ägarna i bolag A inte satsar några nya pengar och ägarna i bolag B vid samma tillfälle satsar pengar till samma pris så är det också uppenbart att en placering i bolag B är att fördrö.

Gör en riskbedömning genom att studera bolagets historiska siffror

En vanligt förekommande kommentar är att börsens smålistor har hög risk och att onoterade aktier har mycket hög risk. Mer korrekt är att studera varje enskilt bolags historiska siffror för att göra en riskbedömning. Givetvis hade risken i bolaget ovan med 3 miljoner kronor i eget kapital varit mycket mindre om bolaget historiskt tjänat 1 miljon kronor istället för att förlora 3 miljoner kronor. Då många förväntningsbolag med stora förluster och fantastiska framtidsplaner söker sig till smålistorna finns det många bolag med hög risk på dessa listor men det innebär inte att onoterade bolag med stabila kassaflöden har hög risk.

Men, man skall alltid ha en begränsad del av sin portfölj i onoterade och noterade småbolag för denna typ av placeringar har begränsad likviditet. Om man investerar i bolag som går med förlust skall man också tänka på att man alltid måste ha kapital tillgängligt för framtida tilläggsinvesteringar.

Unika fyndmöjligheter

Alla fondkommisionärs/mäklares analysresurser är fokuserade på stora bolag som kan ge de stora transaktionsintäkterna. Småbolag och onoterade bolag finns det nästan inga analytiker som följer. Institutioner ratar också denna typ av bolag för de måste placera större summor i varje enskilt innehav och vill ha god likviditet i alla placeringar. För den långsiktige privatplaceraren med lite eget sunt förnuft finns det därför stora möjligheter att göra unika fynd i mindre onoterade och noterade aktier. Aktierna på smålistorna blir nämligen ofta bortglömda.

Men vid introduktionerna är bolagen i bästa fall rätt prissatta, i många fall har de alldeles för högt pris och ibland är introduktionerna rena rama lurendrejerier.

Per H Börjesson
VD, Investment AB Spiltan

PS 1 För övrigt anser jag att företagsbyggarskatten = 3;12-reglerna = fåmansreglerna bör avskaffas

