

# Lär dig att ställa relevanta frågor

Vi är nu framme i den sista och avslutande delen av vår "Aktieproffsskola". I denna del ska vi knyta ihop säcken och presentera hur en komplett handlingsplan skulle kunna se ut.

*"Planer är bara skriftliga intentioner. Planerna blir värda något först när de omsätts i hårt arbete."*

Peter Drucker

Vi inser att upprättandet av en handlingsplan kan ses som en lång och tråkig process av många, men vi är samtidigt fast övertygade om att det är en nödvändig process som utmynnar i ett klarare och mer målinriktat förvaltningsarbete. Professionell förvaltning handlar i mångt och mycket om att känna till svaren på en hel del frågor. Men för att kunna fastställa svaren måste man först ha ställt de relevanta frågorna. Sunt förnuft!

En handlingsplan kan se ut på många olika sätt. Nedanstående uppställning omfattar de viktigaste delarna av vår handlingsplan. Givetvis kan man lägga till eller dra ifrån punkter efter eget tycke och smak. Vi har här fokuserat på de stora dragen men valt att inte redogöra för de mer tekniska detaljerna. Vår handlingsplan omfattar bland annat:

- Placeringsfilosofi
- Inriktning
- Mål
- System och modeller
- Riskhantering
- Taktik och rutiner

**Placeringsfilosofi:** *"Jag tror på tur. Och jag har lagt märke till att ju*

## Kursplan

- 1: Grundpelarna
- 2: En fungerande metod
- 3: Riskhantering
- 4: Psykologiska aspekter, del 1
- 5: Psykologiska aspekter, del 2
- 6: **Handlingsplan**

*hårdare jag arbetar, desto mer tur verkar jag ha."*

Thomas Jefferson

En av de första frågor man bör ställa sig är huruvida man ska ägna sig åt absolutavkastande eller relativavkastande förvaltning. Förenklat sett innebär relativavkastande förvaltning att man försöker åstadkomma en relativt sett bättre avkastning än börsen som helhet. Absolutavkastande förvaltning innebär att man försöker åstadkomma en positiv avkastning oavsett hur börsen utvecklar sig.

Den vanligaste formen av förvaltning är relativförvaltning. I en mängd undersökningar har det påvisats att majoriteten av de förvaltare som inriktar sig på relativ avkastning ofta går som index, fast något sämre. Att de går något sämre än index har att göra med kurtage, årliga avgifter och i många fall också andra kostnader som är mer eller mindre synliga för kunden. Mot bakgrund av att de ofta klarar sig sämre än index ter det sig som ironiskt att denna typ av förvaltning ofta är förknippad med höga avgifter. Vad som är ännu mer paradoxalt är att de institutioner som tillhandahåller förvaltning av detta slag tjänar pengar även i de fall då kunden förlorar pengar.

Absolutavkastande förvaltning, å andra sidan, syftar till att tjäna

pengar oavsett hur marknaden utvecklar sig. I våra ögon är denna form av förvaltning ett sunt sätt att hantera pengar på. Börsen går inte alltid uppåt, och när börsen går ned inser man snabbt, på ett smärtsamt sätt, relativförvaltningens brister. Till skillnad från relativavkastande förvaltning innebär absolutavkastande förvaltning att man över tiden förökar kapitalet utan risk för att förlora det.

**Inriktning:** Här behandlas bland annat vilka instrument som förvaltningen omfattar samt hur fördelningen mellan dessa instrument är. Ska handel ske i svenska eller utländska aktier, derivat, räntebärande instrument, valutor, råvaror eller indexrelaterade instrument av olika slag? Hur stor del av förvaltningen ska tillskrivas respektive område?

Här behandlar man också huruvida förvaltningen ska omfatta "korta positioner", det vill säga positioner som syftar till att tjäna pengar även i en nedåtgående marknad. Inriktningen på förvaltningen svarar på frågan: "Vad/vilka instrument ska vi handla med?" Här behandlar man också vilka marknader man ska handla på samt fördelningen mellan de olika instrumenten och marknaderna.

**Mål:** *"Orsaken till att de flesta människor aldrig uppnår sina mål är att*

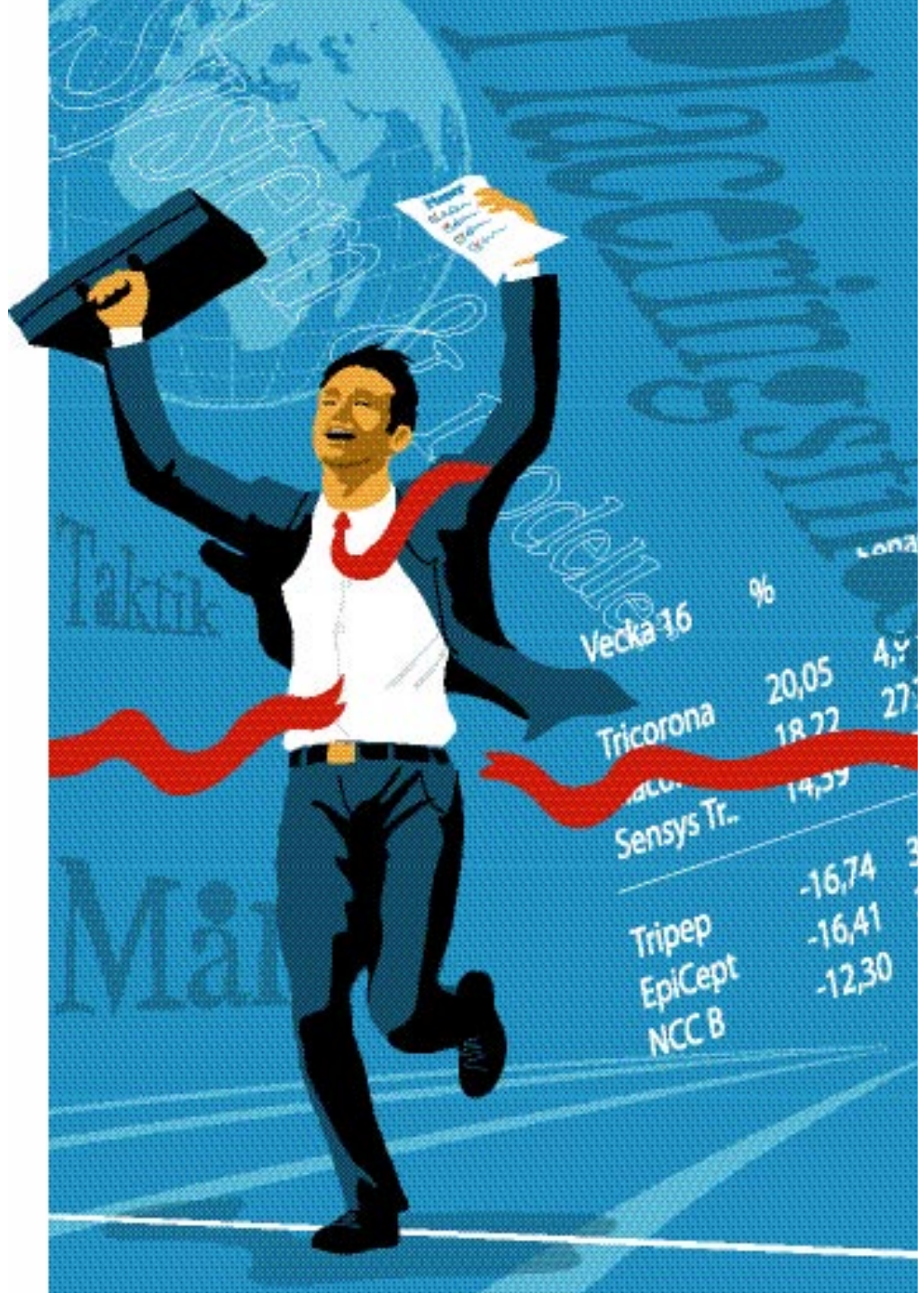
*de inte definierar dem, eller ens tycker att de är uppnåeliga. Vinnare vet vart de är på väg, vad de tänker uträtta på vägen och vilka de tänker bjuda med på äventyret.”*

Denis Watley

Alla typer av verksamheter fungerar bättre och effektivare med klara och tydliga mål. Bland de mål man bör behandla finns både kvantitativa mål och kvalitativa mål. Kvantitativa mål omfattar mätbara mål för förvaltningen, såsom avkastningsmätt och riskmätt av olika slag. Det är viktigt att de kvantitativa målen är väl definierade och inte lämnar något utrymme för tolkningar. Det är också viktigt att de övergripande målen bryts ned till ett flertal smärre delmål, dels för att göra processen mer överskådlig, dels för att höja motivationen.

Kvalitativa mål är mjukare typer av mål. De är ett bra sätt att se till att man håller en kontinuerligt hög nivå på det kringarbete som möjliggör ett fullgott förvaltningsarbete. Ett exempel på ett kvalitativt mål är att säkerställa att samtliga rutiner fullföljs i mer än 98 procent av fallen. Denna typ av mål skapar disciplin, något man har enorm nytta av.

**System och modeller:** *”Det finns lärdomar att dra av de gånger vi har förberett oss för strid. Planer är säl-*



**Alla typer** av verksamheter fungerar bättre och effektivare med klara och tydliga mål. ILLUSTRATION: TOBIAS FLYGAR

*lan användbara – men att planera är oumbärligt.”*

Dwight D. Eisenhower

Detta område är ofta mycket omfattande och berör tre huvudsakliga frågeställningar:

- En affär initieras
- En affär avslutas
- Förluststopp

I denna del av handlingsplanen definieras vilka villkor och förutsättningar som måste gälla för att en affär ska initieras. Vi känner till många aktörer som påstår sig använda en handlingsplan men som inte tagit hänsyn till de tre frågeställningarna. Att fastställa när man ska avsluta affären samt att ha ett i förväg bestämt förluststopp är minst lika viktigt som att veta var

man ska initiera sin position. Ingen handlingsplan är korrekt utan en noggrann redogörelse för samtliga dessa tre aspekter av de modeller och metoder som tillämpas i den dagliga handeln. I anslutning till denna del av handlingsplanen ska det finnas en utförlig beskrivning av varje metod och modell som tillämpas samt en statistisk sammanställning över utfallet av de tidigare signaler som respektive modell gett upphov till.

**Riskhantering:** Handlar i princip om hur man hanterar kapitalet på bästa möjliga sätt. I alla typer av förvaltning går risken och avkastningen hand i hand. Vill man förändra den ena variabeln påverkas tvivelsutan även den andra. Detta förhållande är en av de mest ➔

välkända teorier som finansmarknaden bygger på, men ändå är detta fenomen ett av de mest missförstådda. Uttalanden av typen "Jag önskar mig en högre avkastning, men jag är inte beredd att förlora pengar" är omöjliga att tillgodose. Avkastning och risk går hand i hand. Att inte acceptera detta faktum är ett naivt och oegnomtänkt försök att äta kakan och samtidigt ha den kvar.

En av de mer väsentliga delarna av riskhantering är att fastställa vilken storlek varje position ska ha. Ofta är det så att professionella förvaltare tenderar att bygga på en position över tiden. Om de har för avsikt att köpa till exempel Investor köper de inte hela positionen på en gång. I stället börjar de med att köpa en liten position. Om marknaden sedan rör sig åt det önskade hållet, och förvaltaren känner sig stärkt i sin uppfattning om att Investor står inför en uppgång, ökar han/hon på sin position gradvis. På detta sätt har förvaltarna störst positionsstorlek när aktien rör sig åt rätt håll. I de fall då aktien i stället går åt fel håll kan de i stället välja att avvakta eller att göra en begränsad förlust på den lilla position de tog i ett tidigt skede.

En komplett handlingsplan måste behandla hur positions-

storlekarna, och därmed risken, varierar i de olika skeden som en affär har.

**Taktik och rutiner:** Taktiken berör de praktiska aspekterna av aktiehandel, såsom till exempel hur affärerna exekveras. Rutinerna vid professionell aktiehandel är många, delvis monotona, men ändå i allra högsta grad nödvändiga. De omfattar allt ifrån självklara saker såsom upprätthållandet av en komplett loggbok över samtliga affärer till placerings- och positionsmallar där man redogör för mot vilken bakgrund respektive position initierades. Rutiner kan te sig som onödiga och tidskrävande, särskilt för de oinsatta, men de är en grundförutsättning för att man ska kunna förvalta kapital på ett ansvarsfullt sätt.

Vi har i den här Aktieproffsskolan gett en övergripande bild av de olika delmoment som tillsammans utgör hörnpelare i en komplett handlingsplan. Vart och ett av dessa delmoment är en förutsättning för lönsam aktiehandel. En komplett handlingsplan för agerandet i förhållande till marknaden eliminerar de känslomässiga aspekterna av aktiehandel. Om du är övertygad om att dina modeller och metoder fungerar är det lättare att följa sig-

nalerna även under tunga perioder. Om du förlitar dig på din personliga uppfattning i alla lägen är risken stor för att du är alltför försiktig när du borde vara aggressiv och att du är aggressiv när du borde vara försiktig.

Under förutsättning att du har en fungerande handlingsplan, som du följer slaviskt, kommer dina affärer att vara lönsamma. Handlingsplanen dämpar den oro som är förknippad med en lång rad av förlustaffärer. Handlingsplanen medför en röd tråd i agerandet, eftersom inga viktiga beslut överläts till diskretionära överväganden.

**Fråga dig själv:** Skulle ett företag gå in på en ny marknad utan att först upprätta en genomarbetad affärsplan? Skulle en general ge sig ut på slagfältet utan att först planera kampanjen? Svaret är givetvis ett otydligt nej. Framgång kräver noggrann planering. De bästa generalerna har vunnit slaget redan innan striden börjat.



Om vi i och med publicerandet av Aktieproffsskolan har lyckats förbättra ditt angreppssätt gentemot aktiemarknaden är vi mycket nöjda. Varje vandring börjar ju som bekant med ett första steg, och vägen till att bli ett fullfjädrat proffs på aktiemarknaden är en synnerligen ansträngande, men också tillfredsställande, resa.

I vår strävan att utvecklas som människor och marknadsaktörer är vi dömda till att uppleva periodvisa motgångar. De är en naturlig och nödvändig del av vår strävan mot mästerskapet, och vi håller med Winston Churchill till fullo:

*"Framgång är förmågan att gå från en motgång till en annan utan att förlora någon entusiasm längs med vägen."*



**TONY UGRINA, AKTIECHEF**  
**C-G GYLLENRAM, KAPITALFÖRVALTNINGSCHEF**

De arbetar tillsammans med professionell kapitalförvaltning vid Ability Asset Management, [www.aam.se](http://www.aam.se).

#### Värt att veta

- ✓ Upprättandet av en handlingsplan är en nödvändig process.
- ✓ Bryt ned de övergripande målen till flera delmål.
- ✓ Avkastning och risk går hand i hand.