

# Tag inga risker – lär dig att hantera dem

De bästa marknadsaktörerna är inte risktagare utan snarare riskhanterare. Konsten att rätt hantera riskerna i aktiehandel leder till framgångsrika affärer. Det gäller bland annat att inte låta känslorna ta överhanden. Läs mer i det tredje avsnittet av Aktieproffsskolan.

**Professionell aktiehandel** är en kontinuerlig balansgång mellan å ena sidan maximering av vinst och å andra sidan minimering av risk. I en välkänd studie gjorde psykologen Dr. Roy Shapiro ett test på människors inställning till risk och avkastning. De medverkande fick först en möjlighet att välja mellan att få 700 dollar i handen och att vara med i en utlottning i vilken de hade 75 procents chans att vinna 1 000 dollar. 80 procent av de medverkande deltagarna valde att ta de 700 dollar som var säkra, trots att de hade blivit informerade om att det andra alternativet hade en genomsnittlig avkastning som var högre, nämligen 750 dollar.

Majoriteten av aktörerna väljer alltså att fatta ett beslut som känns bäst, trots att det är irrationellt och i längden leder till ett sämre utfall.

I samma studie fick försöksgruppen välja mellan att ta en säker förlust motsvarande 700 dollar och att vara med i ett lotteri där de hade 75 procents risk att förlora 1 000 dol-

## Kursplan

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

lar samt 25 procents chans att inte förlora något alls.

75 procent av de tillfrågade valde att chansa genom att vara med i lotteriet, trots att de insåg att avkastningen för detta alternativ var sämre. I sin strävan att undvika risk lyckades deltagarna i stället att maximera den! De tog en mindre vinst för att känna sig trygga, men de spelade med förlusten i hopp om att den skulle kunna undvikas.

**Denna undersökning** utgör en av hörnstenarna inom riskhanteringskonceptet. Vinnarna på marknaden vet hur de ska hantera sina förluster. De har insett de ekonomiska fördelarna med att agera rationellt i en värld full av emotionella varelser. Den berömde Wall Street-mäklaren Amos Hostetter uttryckte det så här: "Om du bara tar hand om dina förluster kommer dina vinster att ta hand om sig själva."

Varje marknadsaktör måste ha en konkret plan för riskhantering, bestående av tre delar:

**1.** Den första, och enskilt viktigaste, komponenten i en sådan plan är att säkerställa långsiktig överlevnad på de finansiella marknaderna.

**2.** Den andra komponenten är att möjliggöra en liten men kontinuerlig tillväxt av det kapital man har till sitt förfogande.

**3.** Den tredje komponenten är att fokusera på att uppnå mycket hög avkastning på kapitalet.

De flesta aktörer väljer att lägga all fokus på den tredje komponenten. Nybörjare har i de allra flesta fall överhuvudtaget inte tänkt över punkt 1 och 2 i ovanstående resonemang. De drömmer om rikedom, när de i själva verket borde försöka undvika undergång.

Effekterna av ett sådant resonemang blir alltför ofta att de drabbas av ett brutalt uppvaknande, och deras kapital eroderar gradvis bort. Det är en förödmjukande känsla. Det tar en hel livstid att bygga upp ett gott självförtroende, och många marknadsaktörer har höga tankar

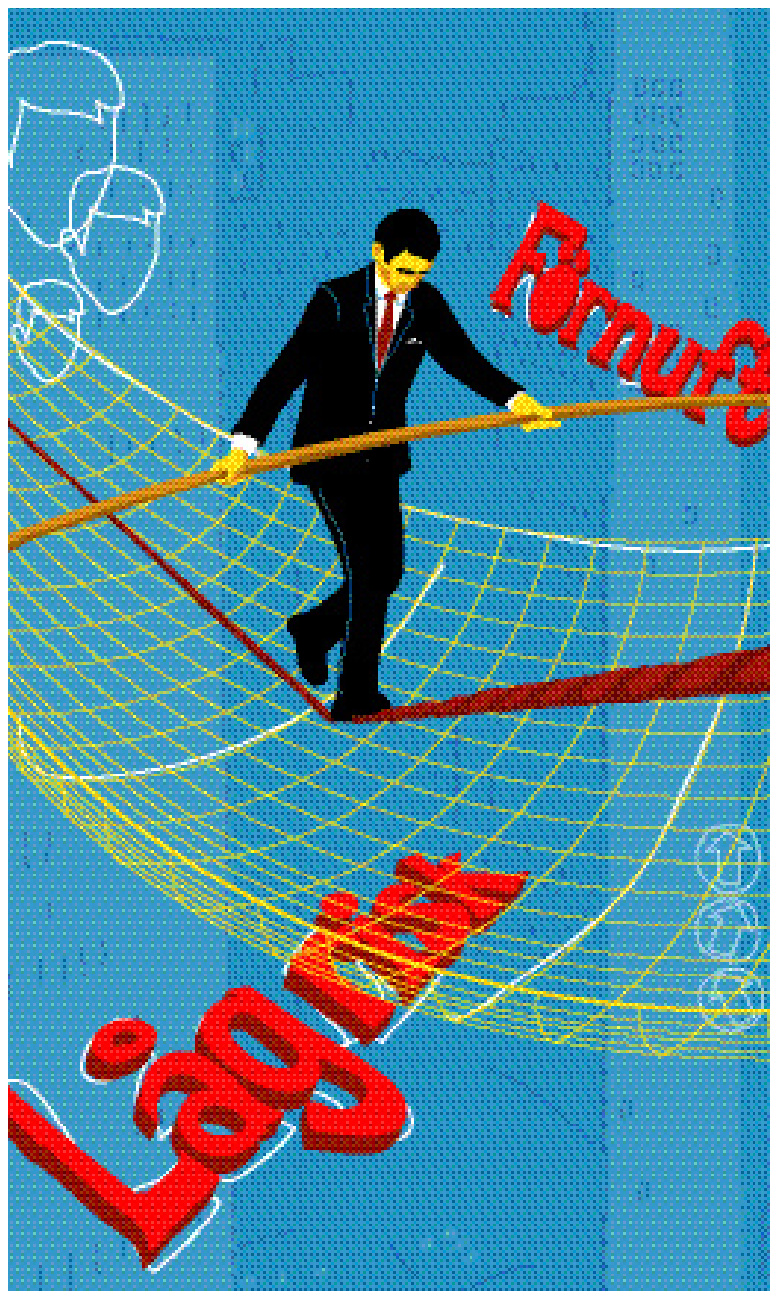
om sig själva eftersom de kanske varit framgångsrika inom andra områden. Det är smärtsamt för en person att uppleva de känslor som är förknippade med ett misslyckande. Och ingen annanstans är resultatet av dina handlingar så brutalt uppriktigt som inom finansbranschen, en arena där dina prestationer betygsätts i kronor och öre – utan undantag.

Målet för en professionell aktör är paradoxalt nog inte att tjäna pengar utan att agera på bästa möjliga sätt vid varje givet tillfälle. Om man inte har specifika regler för hur man hanterar de risker som är förknippade med aktiehandel kommer de emotionella påfrestningarna att bli för starka, och man fattar känslomässiga och förhastade beslut i stället för att agera rationellt och ändamålsenligt.

**Aktiehandel är spännande.** Många människor låter känslorna ta överhanden när de agerar på börsen. De ser marknaden som ett lotteri eller underhållning. De aktörer som åker emotionell berg-och-dal-bana beroende på om de tjänar eller förlorar pengar på sina positioner kommer inte att tjäna pengar på börshandel. Emotionell handel är motsatsen till lönsam handel, medan intellektuell handel är essensen av lönsam handel. Professionell aktiehandel handlar om strävar efter mästerskap. Om du strävar efter mästerskapet – drömmen om att bli bäst på det du arbetar med –

**Den enskilt viktigaste komponenten i en plan för riskhantering är att säkerställa långsiktig överlevnad på de finansiella marknaderna.**

ILLUSTRATION:  
TOBIAS FLYGAR



kommer framgångarna inte att låta vänta på sig. Om du fokuserar på att agera rätt i varje situation, utan att ägna en tanke åt pengarna, kommer din handel att gå bra, och pengarna kommer som ett brev på posten.

*"Om du inte eliminerar en stor del av risken kommer risken att eliminera dig."*

Larry Hite

Det finns fyra centrala begrepp inom riskhantering. Du bör vara väl insatt i vart och ett av dessa begrepp om du vill ägna dig åt professionell aktiehandel. Dessa fyra begrepp är:

### 1. Förluststopp

En disciplinerad och erfaren marknadsaktör bestämmer hur stor förlust den är beredd att acceptera, och han/hon tar sedan sina förluster i ett tidigt skede – medan de fortfarande är små. En oerfaren och emotionell aktör klänger sig envist fast vid sina förlorare och hoppas att det ska vända. Detta beteende är

den enskilt viktigaste förklaringen till varför förlorarna på aktiemarknaden ofta kan härleda sitt dåliga resultat från ett fåtal riktigt stora förluster, förluster som en vinnare hade undvikit genom att stoppa ut dem medan det fortfarande fanns tillfälle att begränsa dem. Jack Schwager uttryckte sin syn på förluststopp så här: "Om du inte kan ta en liten förlust kommer du förr eller senare att ta den största möjliga förlusten."

### 2. Avslutsstrategier

Att ta förluster är svårt, men att ta vinster kan i vissa fall vara ännu svårare. De flesta nybörjare tenderar att räkna i kronor och öre hur mycket de ligger plus. Detta beteende är kontraproduktivt, eftersom det leder till att känslor blandas in i beslutsprocessen. Fokusera på att handla intellektuellt, och undvik att räkna pengarna.

### 3. Positionstorlek

En enstaka position bör ➔

”En förlorare är oförmögen att ta sina förluster i ett tidigt skede.”

normalt aldrig äventyra mer än 2 procent av det totala portföljvärdet. Om du har en portfölj med ett värde av 1 miljon kronor får du aldrig acceptera en förlust på ett enskilt innehav motsvarande mer än 20 000 kronor. Vi vet att det låter svårt, men det finns en mängd studier i ämnet, och alla matematiska undersökningar pekar entydigt på att gränsen för hur stor en enskild förlust får vara ligger kring 2 procent av det totala portföljvärdet. Anpassa din positionsstorlek därefter!

#### 4. Disciplin

En förlorare är oförmögen att ta sina förluster i ett tidigt skede; det kräver för mycket känslomässig kontroll och disciplin. I stället börjar förloraren hoppas – han/hon ser sin position ständigt försämrats tills förlusten blivit så stor att han/hon med avsmak och bitterhet säljer posten. Det är ofta i detta skede som marknaden börjar återhämta sig. Varför?

Jo, det är i detta skede som många placerare har upplevt samma typ av känslor och sålt sina positioner i ren panik – eller för att slippa vändas mer. Dessa aktörer har sålt av känslomässiga skäl; de vill sluta känna smärta över att se sina positioner gå överstyr. På andra sidan av transaktionen finns en eller ett fåtal större köpare som agerar intellektuellt och rationellt. Dessa aktörer plockar med glädje upp de aktier som de ”svaga händerna” förser dem

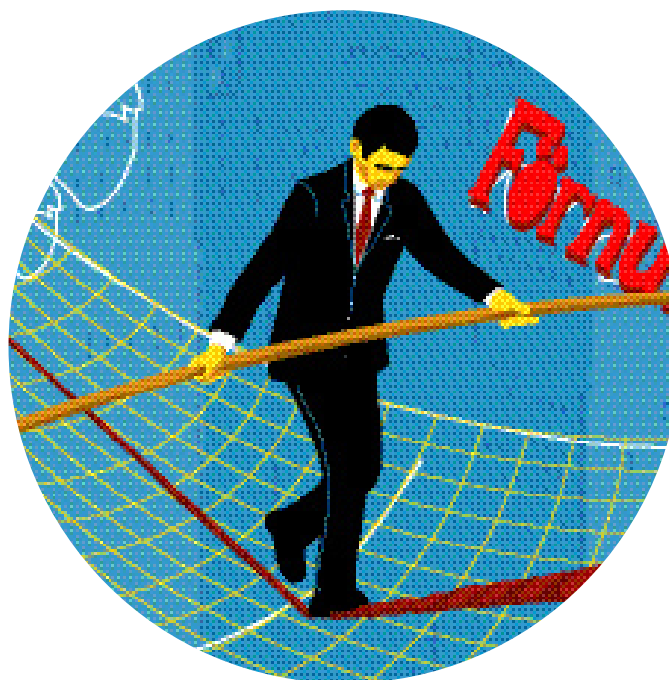
med. De vet bättre än att låta sig styras av girighet, hopp eller rädsla. De agerar utan hänsyn till sina känslor. De agerar disciplinerat efter en i förväg utarbetad handlingsplan, eftersom de vet att det inte finns något annat alternativ om de vill tillhöra vinnarnas skara.

”Riskhantering är viktigast inom aktiehandel. Om jag har en förlorande position klipper jag den direkt, om jag har en vinnande position behåller jag den. Fokusera inte på att tjäna pengar; fokusera på att skydda det kapital du redan har.”

Paul Tudor Jones

Det är en universell sanning inom de finansiella marknaderna att 85 procent av alla aktörer är förlorare. 85 procent av alla som handlar med aktier uppnår inte riskjusterad överavkastning, det vill säga de går i genomsnitt sämre än index – och till högre risk. Den procentuella andelen förlorare inom terminsmarknader över hela världen följer samma mönster – 85 procent är förlorare.

**Vinnarna är ett fåtal stora aktörer som har en djup förståelse för de tre grundpelarna för framgångsrik aktiehandel.** Dessa aktörer vet att för framgång på aktiemarknaden krävs en fungerande metod, en genomtänkt riskhantering och en ingående förståelse för psykologin bakom aktiehandel.



Hos framgångsrika placerare är dessa tre komponenter tätt sammanvävda, och det kan vara svårt att klargöra var en beståndsdel slutar och var nästa börjar.

De som sällar sig till vinnarnas exklusiva skara förstår att riskhantering alltid, alltid, alltid går före vinstmaximering. De som sällar sig till den stora skaran av förlorare fokuserar uteslutande på möjligheten att maximera sin vinst utan att ta någon större hänsyn till riskminimerande åtgärder. Dessa aktörer har ofta ett naivt förhållningssätt till aktiemarknaden. De har orealistiska förväntningar och siktar på avkastningar motsvarande några hundra procent, medan många professionella aktörer skulle vara ytterst tillfredsställda med att producera en avkastning på 20 procent till en begränsad risk, år ut och år in.

Professionella investerare vet att den enda ”hemligheten” bakom framgångsrik aktiehandel (förutom förmågan att kontrollera sina känslor) är konti-

nuitet. De är mer än villiga att nöja sig med en lägre avkastning om de bara kan undvika alltför stora förluster. Så länge utvecklingen för deras kapital går i en svagt positiv trend är de glada. De är inte ute efter att satsa allt på ett kort och strävar inte efter en snabb storvinst. De söker kontinuerlig och hållbar tillväxt genom att koncentrera sig på sin riskhantering. Amatörerna ser inte riskerna därför att de är så betagna av de möjliga vinsterna. Proffsen ser riskerna i första hand och möjligheterna till vinst i andra hand.

**Att förlora med jämna mellanrum hör till spelet.** Men medan förlorarna gör allt i sin makt för att värja sig mot denna obehagliga sanning tar vinnarna den till sig. De vet att förluster är strider man måste förlora för att i slutändan kunna vinna kriget. Förluster är en taktisk reträtt.

Vinnarna på börsen är – först och främst – experter på att förlora.

#### Vårt att veta

- ✓ Vinnarna på börsen agerar utan hänsyn till sina känslor.
- ✓ 85 procent av alla aktörer är förlorare.
- ✓ Vinnarna på börsen är experter på att förlora.



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

De arbetar tillsammans med professionell kapitalförvaltning hos Ability Asset Management.