

Baggrund og Strategi for Grünbaum Value Invest

Hvem er Beile Grünbaum?

Beile Grünbaum, der er uddannet cand.merc'er og tidligere erhvervsjournalist, har siden 2017 drevet Penge og Frihed, som handler om at investere i aktier med en value strategi.

Penge og Frihed har samlet set over 50.000 følgere, som læser artiklerne og følger med på forskellige sociale medier. Beile Grünbaum har afholdt webinarer, som mere end 10.000 har deltaget i. Over 400 har tagt intensive kurser hos hende, og langt de fleste kursister har lavet ekstraordinære gode afkast.

Hun har blandt andet satset på Apple under FANG-dybbet i 2018, og det har givet et afkast på knap 500 pct., og Berkshire Hathaway under coronadybbet i 2020, som har givet et afkast på over 100 pct. Og Netflix som har mere end fordoblet siden dyppet i 2022. De følgere og kursister, der har fulgt hende i de perioder, har kunne kopiere disse investeringer og lave samme afkast.

Der er dog en gruppe, som - selvom de tror på strategien - ikke får investeret selv. Det skyldes ofte, at de har for travlt med arbejde, virksomhed eller måske familie til at få researchet virksomheder og holde øje med markedet.

Derfor har en gruppe af kursister og følgere udtrykt interesse i at få Beile Grünbaum til at investere for dem.

Value Investering som investeringsstrategi

Beile Grünbaums investeringsstrategi er stærkt inspireret af Warren Buffett, Bill Ackman, Benjamin Graham og Philip A. Fisher.

Metoden går i korte træk ud på at købe vidunderlige selskaber, når værdisætningen i markedet (aktiekursen) falder under den egentlige værdisætning i virksomheden.

Markedet består af mennesker, der træffer beslutninger, og mennesker er i perioder drevet af følelser. Det betyder, at markedet gennemgår perioder med frygt og grådighed. Det betyder også, at selskaberne indimellem kommer på udsalg i markedet og indimellem bliver solgt til overpris. Dette kan Grünbaum Value Invest (GVI) udnytte til at få et godt afkast.

Der er to skoler inden for value investering.

Den oprindelige Graham-skole, som køber aktier i mange virksomheder og hele tiden sælger dem igen, når markedsprisen når over et bestemt mål i forhold til den indre værdisætning.

Den anden skole er Buffett-skolen, som investerer mere koncentreret i udvalgte "vidunderlige" virksomheder og holder dem i mange år.

Bag begrebet vidunderlige virksomheder ligger bl.a. krav til, at de skal have vækst, stærke konkurrencefordele, lav gæld og en god ledelse.

Grünbaum Value Invest følger Buffett-skolen, og udvælger kvalitetsvirksomheder, som lever op til begrebet vidunderlige virksomheder.

Helt specifikt køber vi og sælger aktier i børsnoterede selskaber i Danmark og udlandet, samt købe og sælge aktieoptioner på disse selskaber.

Vi kigger virksomheden efter og investerer kun, hvis du lever op til fondens tjekliste, hvilket bl.a. kræver at de har overskud, vækst, en god ledelse og rimelig gæld.

Den ideelle portefølje er 10-12 virksomheder, men i perioder kan porteføljen være lidt mere koncentreret, især i opstartsfasen. Tidshorizonten er langsigtet (omkring 5-10 år).

Grünbaum Value Invest vil ikke foretage gearede investeringer eller på anden vis optage lån for at investere.

Grünbaum Value Invest er et eksklusivt partnerskab

Forbilledet er Buffetts første partnerskaber, der var i drift fra 1957 til 1969 under ledelse af Warren Buffett.

Buffett startede det første partnerskab sammen med venner og familiemedlemmer, og startkapitalen var 105.100 USD.

Warren Buffett skød selv penge i partnerskaberne. Denne detalje er vigtig, fordi det betyder, at når Warren Buffett investerer for partnerne, er det også hans egne penge, som han investerer.

Beile Grünbaum er selv partner i Grünbaum Value Invest. Det giver ro for alle partnere at vide, at vi er i samme båd.

Afrapportering

Warren Buffett traf selv investeringsbeslutningerne, og han rapporterede kun resultaterne til partnerne én gang om året.

Warren Buffett skruede kommunikationen sammen på denne måde af to grunde.

Den ene grund var, at han ønskede arbejdsro til at koncentrere sig om at finde de gode investeringer.

Den anden grund var, at han ønskede at undgå at nogle kopierede investeringerne - og dermed fik aktien til at stige, før han var færdig med at købe sig ind i et selskab. Han gjorde det altså for at beskytte partnerskabets afkast.

I Grünbaum Value Invest vil Beile Grünbaum træffe investeringsbeslutningerne - under de rammer, som beskrevet.

Vi kommunikerer kursen hvert kvartal og offentliggør en egentlig årsrapport én gang om året i forbindelse med årsrapporten. Derudover skriver Beile Grünbaum ekstraordinære nyhedsbreve, hvis der opstår særlige forhold i markedet.

En god honorarstruktur

De fleste hedgefunde og danske investeringselskaber får omkring 2 pct. af hele det investerede beløb - uanset om de får et positivt eller negativt afkast.

For de fleste lyder 2 pct. som meget lidt, men man skal huske på at det er af HELE det investerede beløb.

I Grünbaum Value Invest er der ikke noget fast honorar. Fonden og ledelsen bliver beltalt 0 pct. i op til 6 pct. i afkast. Over 6 pct. deles overskuddet 75 pct. til partneren og 25 pct. til Beile Grünbaum. Der vil være lidt administrative omkostninger til revisor og nogle handelsomkostninger, men det vil blive holdt på et minimum.

Aflønningsstrukturen er også stærkt inspireret af Buffetts oprindelige partnerskab. Hvad er fordelene ved denne model?

Warren Buffett blev kun belønnet, hvis han lavede et godt afkast.

Det står i skarp kontrast til incitamentsstrukturen i de fleste hedgefunde og investeringsfonde. De bliver aflønnet uanset, om de laver et positivt afkast eller ej, hvor Warren Buffett kun tager en procentdel af overskuddet.

Sammenlignet med investeringsforeninger er denne aflønning lavere ved moderate afkast under 10 pct. og højere ved høje afkast over 20 pct.. Hvis Grünbaum Value Invest får et afkast på 10 pct., vil det svare til 1 pct.. Det betyder, at forvalteren med denne metode er motiveret til at lave et afkast på over 20 pct.

Denne aflønningsstruktur er både mere retfærdig og langt mere motiverende for at skabe et højt afkast. Incitamentsstrukturer betyder noget.

Denne måde at skrue partnerskabet sammen på kan have været med til at motivere Warren Buffett og gøre ham til en skarp, fokuseret og motiveret investor.

Hvordan gik det egentlig for Warren Buffetts partnerskab?

Investorerne fik et gennemsnitligt afkast på 29,5 pct., mens partnerskabet stod på. Til sammenligning steg Dow Jones 7,3 pct. i gennemsnit pr. år i samme periode.

Et højt afkast gør en stor forskel over tid for investorerne. Hvis en partner skød 10.000 USD ind i partnerskabet, ville han/hun have fået et overskud på 150.270 USD efter omkostninger, herunder honorar til Warren Buffett selv. Hvis han derimod havde investeret i aktieindekset Dow Jones, ville overskuddet have været 15.260 USD*. Med andre ord voksede investorerne penge langt hurtigere med Buffett's metode.

* Dette kommer fra Roger Lowensteins bog "Buffett - the Making of an American Capitalist", s. 118