



investerum

HOME OF VALUE INVESTING



Value Investing Owner's manual

www.investerum.se



Innehållsförteckning

Välkommen	3
Vi vill vara din investeringsguide	4
Vi tror på långsiktighet och disciplin	5
Vi köper bra bolag när aktien är prisvärd	6
Ingen spekulation	7
Våra tankar om index & diversifiering	8
Marknadens psykologi	9
Vi investerar i bra kvalitetsföretag	10
Köp och behåll	11
Löpande sparande	12
Säkerhet och låg risk	13
Fortsättning - Säkerhet och låg risk	14
Vi undviker belåning, lån och hävstänger	15
Om oss	16
Vi tar betalt	17
Hållbarhet	18
Styrelse och ledande befattningshavare	19
Investeringskommitté	20



Välkommen

Vi kommer att göra allt vi kan för att du ska få en bra avkastning på ditt sparande. Under åren har vi hjälpt tusentals framgångsrika företagare och privatpersoner med förvaltning och rådgivning. Nu vill vi att fler människor ska få ta del av den ekonomiska framgång som Value Investing frambringar. Ekonomisk trygghet om något skulle inträffa, t.ex. sjukdom eller konkurs, är också viktigt, och därför erbjuder vi även rådgivning kring detta.

Vår historia sträcker sig ett par decennier tillbaka. Stora resurser har investerats i att bygga en stark och stabil plattform med egna förvaltningstjänster, förvar, depåsystem och en strikt legal struktur med revision, internrevision, funktion för riskhantering och funktion för regelefterlevnad. Detta är en nödvändighet för långsiktig närvaro på marknaden och trygghet för våra kunder. Varför behövs då en Owner's Manual som redogör för våra förvaltningsprinciper? De flesta förvaltningsbolag använder sig nästan uteslutande av reklambroschyrer.

På Investerum vill vi däremot komplettera informationen därför att det är oerhört viktigt att du förstår vad vi försöker uppnå tillsammans. Vi tror att framgång inom förvaltning bygger på att man verkligen står fast vid rätt principer och är långsiktig. Likt fyrrar leder fartyg, leder principer människors beteenden. Våra fastställda principer gör det möjligt att strukturerat fullfölja en given metod. Våra kunder är våra viktigaste partners och det viktigaste målet för oss är att hjälpa dem att uppnå sina avkastningsmål.

Som partners är det självklart viktigt att både vi och våra kunder uppfyller våra respektive åtaganden så att vi kan uppnå bästa möjliga resultat. Det primära åtagandet för kunden är egentligen bara att förstå grundidén med vår strategi och att sedan vara långsiktig. Vi är nämligen övertygade om att vår investeringsteknik är den bästa strategin på lång sikt och vi vill förklara varför, så tydligt vi kan, med denna manual. Vi är helt övertygade att om du ser på ditt sparande på samma sätt som vi, lägger vi tillsammans den bästa grunden för gemensam framgång.



Vi vill vara din investeringsguide

Den metod vi använder i vår förvaltning kallas Value Investing, eller värdeförvaltning på svenska. Varianter av investeringsstrategin har tillämpats av några av världens mest välkända och framgångsrika investerare, t.ex. Warren Buffett (via bolaget Berkshire Hathaway) och är den strategi som många menar gett högst avkastning historiskt*. Metoden kan sägas vara motsatsen till spekulation. Spekulation kan vara upphetsande och även ge stora vinster (om du har tur) men det är inte vägen till att bygga en stor varaktig förmögenhet. Value Investing är relativt okänt för många, möjligen beroende på att strategin inte baseras på snabba klipp, inget vidlyftigt risktagande och inga särskilt spektakulära affärer. Istället handlar det om att räkna ut värdet på ett företag/ värdepapper och därefter försöka köpa det företaget/värdepappret för ett lägre pris än det beräknade värdet, dvs med en säkerhetsmarginal. Hur det går till, kommer vi att redogöra för lite mer detaljerat längre fram.

Vi tror alltså, liksom många andra, att Value Investing är den bästa strategin för alla sparformer, inte minst sparande till pension. Många tycker att sparande är komplicerat och upplever att de inte har någon egentlig överblick. En aspekt som också ofta nämns, särskilt gällande pensionssparande, är att det skulle vara något tråkigt och negativt. Gällande det, har vi på

Investerum en rakt motsatt åsikt. Vi ser pensionssparande som både roligt, intressant och oerhört viktigt. Ett framgångsrikt pensionssparande är trots allt vägen till en bra och trygg finansiell framtid, och kan agera som ett skydd vid utmätning/konkurs, sjukdom, olycka m.m.

Några vanliga frågor som är viktiga att beakta när man ska planera sitt sparande är:

Vad finns det för möjligheter att få en bättre avkastning?

Hur mycket ska man placera och i vilka sparformer?

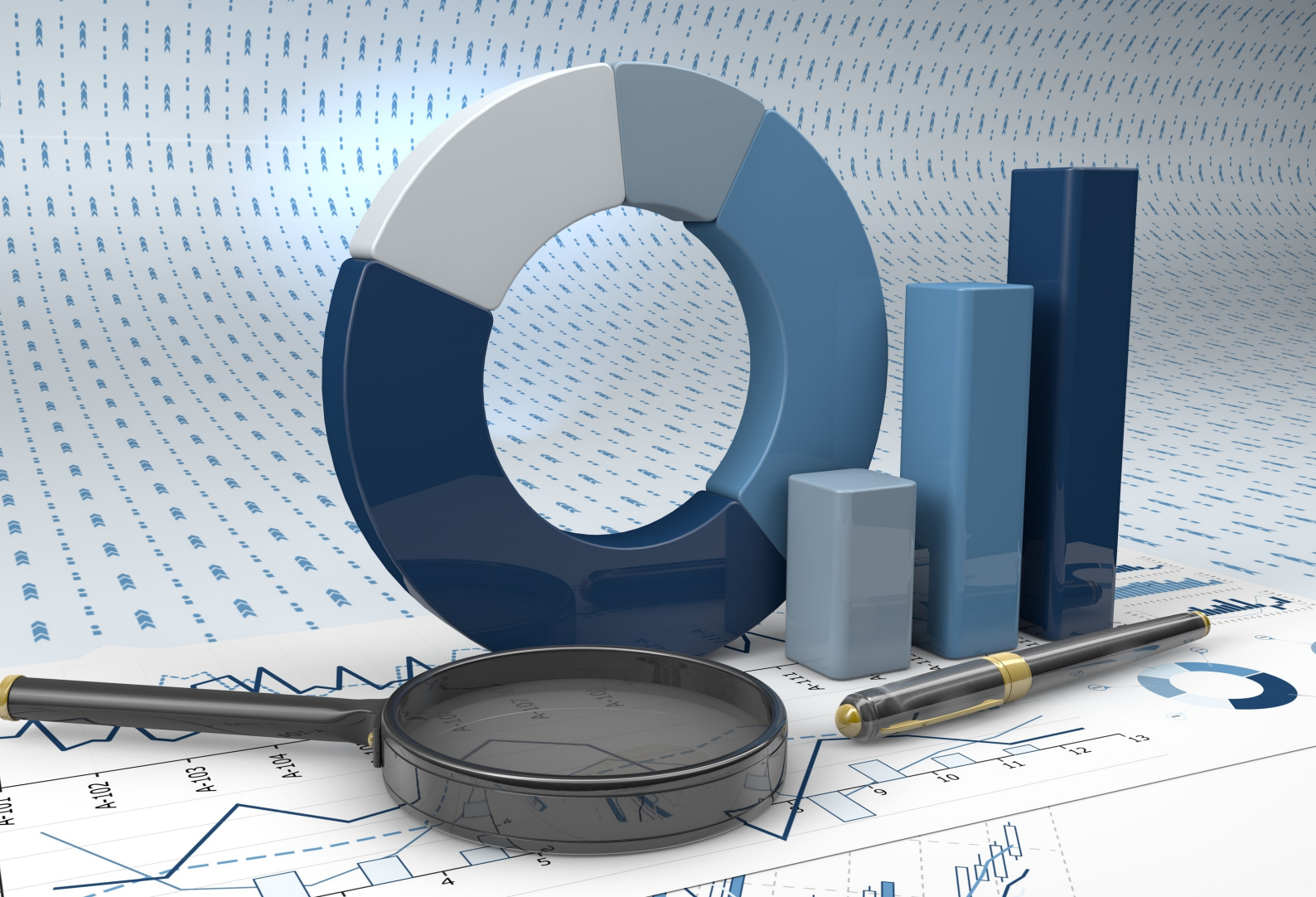
Hur mycket får man i pension när man slutar arbeta?

Kan man flytta sitt sparande?

Vad blir konsekvenserna av utmätning/konkurs, dödsfall, sjukdom, olycka, skilsmässa eller dålig förvaltning?

Vi på Investerum vill vara din guide i denna djungel av information, så att du kan fokusera på ditt liv och din kärnverksamhet! En vanlig början är att vi ger dig en helt kostnadsfri sammanställning av ditt nuvarande sparande.

* Berkshire Hathaway har haft en avkastning på ca 3,3 miljoner % sedan 1965. Källa: berkshirehathaway.com



Vi tror på långsiktighet och disciplin

Studier visar tydligt att de flesta framgångsrika förvaltare undviker att försöka anpassa sig efter tillfälliga upp och nedgångar. Bortsett från en oförmåga att prestera väl kan det få betydande konsekvenser av att ens försöka. Besattheten att framkalla kortsiktiga vinster leder till att fokus försvinner från förlustrisk. Detta illustreras av följande faktum: hade du t.ex. investerat i en indexfond år 1980, och sedan behållit den till 2009, hade du uppnått en avkastning på cirka 700%*. Men, om du missade de tjugo bästa dagarna av börsutveckling, skulle din avkastning ha sjunkit till endast 240% under samma period.

Motsatt kan man säga att marknadens tillfälliga svängningar, som ofta beror på känslor snarare än fakta, skapar möjligheter för investerare som följer Value Investing-principerna. Vi hoppar inte runt mellan olika trender utan vi tror att ju längre man kan vara känslolös, hårda ut och stå fast vid Value Investing-principerna, desto mer kommer man att tjäna. Fördröjd tillfredsställelse är nyckeln till ekonomisk framgång. Tiden är det fantastiska bolagets vän och det mediokra bolagets fiende. Vi ser våra värdepappersinnehav mer som företag vi är delägare i än en kortsiktig

investering, och ser ingen anledning att sälja så länge vi tror på bolaget. Ibland kan det ta förhållandevis lång tid innan priset rör sig upp till den nivå som bolaget faktiskt är värt. Det har att göra med mer eller mindre långvariga trender i marknaden. På lång sikt brukar dock bolaget få det rätta priset. Vi säger att vi investerar våra egna, och våra kunders, pengar och inte spekulerar.

Skillnaden mellan investering och spekulation är nämligen enorm. En spekulant köper eller säljer i tron att priset på någonting skall ändras. En investerare köper eller säljer i tron att värdet på någonting skall ändras. Vad gäller utdelning kan vi konstatera att återinvestering av denna är oftast en lönsam strategi på lång sikt.

På 10 år har Stockholmsbörsen utan återinvesterad utdelning gått upp 41% och med återinvesterad utdelning 97%** . Skillnaden, som är avsevärd, beror på ränta-på-ränta effekten och effekten tilltar ju mer tid som går.

* Källa: Fidelity

** Mellan 2007-04-27 till 2017-04-26



Vi köper bra bolag när aktien är prisvärd

Detta kan tyckas som en självklarhet, men faktum är att många gör precis tvärtom, det vill säga köper när aktien eller fonden är förhållandevis dyr. Detta är vanligt när en aktie eller fond har blivit uppmärksam i media eller hamnar på någon topplista, över t.ex. bäst värdestegring, och blivit populär.

Vi försöker agera tvärtom och köpa när aktien är billig. Dvs. vi köper när andra är redo att sälja för det rätta priset. Ofta kan det vara när det skett ett ras på aktiemarknaden, eftersom man då kan köpa bra bolag med en rejäl rabatt.

Ett ras är sällan direkt korrelerat med bolaget, utan kan ofta bero på en generell nedgång på aktiemarknaden. Kort sagt, det är bättre att köpa ett fantastiskt bolag för ett bra pris, än att köpa ett bra företag för ett fantastiskt pris. Det ger oss en betydande säkerhetsmarginal. Hur gör vi då

för att avgöra när priset är det rätta? Jo, vi vill att marknadspriset ska vara betydligt lägre än det vi anser vara det fundamentala värdet, även kallat "intrinsic value" på engelska. Det finns ingen formel för att enkelt räkna ut "intrinsic value" utan man måste verkligen känna till bolaget som man ska värdera. Att värdera bolag är delvis en konst och delvis en vetenskap. Värdeinvestorer betalar mindre än vad företaget är värt genom att göra en djupgående analys om det riktiga värdet.

Motsatt kan man säga att spekulation blir katastrof om man tar det seriöst. Det kan visserligen ge stora vinster om man har tur, men det är den sämsta tänkbara vägen till att bygga en varaktig förmögenhet. Spekulanter hoppas t.ex. på att någon annan ska betala mer än de gjort.

"No matter how great the talent or efforts, some things just take time. You can't produce a baby in one month by getting nine women pregnant."

Warren Buffett



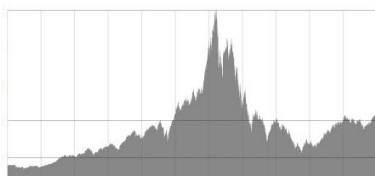
Ingen spekulation

Innan vi går in på hur Value Investing fungerar, så vill vi beskriva en investeringsteknik vi undviker, nämligen spekulation. Världens börser är ofta föremål för olika typer av modenycker och cykler. Ett bra exempel är IT-eran, då IT-aktier nådde rekordnivåer som inte kunde stödjas genom någon form av rationell analys, för att därefter falla kraftigt. Vi tror inte på den här typen av modenycker, och vi vill inte äga något bara för att det är populärt för stunden. Modet varierar, som bekant. När modenycken sedan är över, går aktiekursen ned igen, och ofta rätt så mycket.

Det är viktigt att poängtera att inget system fungerar hela tiden och det är just det som gör att det fungerar för oss. En odisciplinerad investerare tappar lätt tålamodet och byter till "nästa system" som sägs ge hög avkastning. Om det fanns ett system som alltid var bäst, skulle alla använda det, och det skulle leta till att ingen hade bättre avkastning än någon annan. Många var kritiska och hånfulla mot Warren Buffett på grund av bolagets dåliga utveckling under IT-bubblan. Han fick dock sista skrattet när värde besegrade eufori. En del andra aktörer arbetar med att försöka förutsäga aktiemarknadens kortsiktiga svängningar. Om man anser att det är en viktig faktor så är våra förvaltningstjänster

förmodligen inte det rätta valet. Periodvis kommer vår förvaltning med stor sannolikhet att ligga under våra jämförelseindex. Därför menar vi att man alltid bör analysera resultatet utifrån ett längre tidsperspektiv.

En hörnsten i Value Investing är att kortsiktiga prisrörelser är omöjliga att förutse och är därmed en färdighet vi inte gör anspråk på att besitta. Om man tittar på resultaten lyckas inte heller många andra förvaltare med detta, men det verkar inte stoppa dem från att försöka. De främsta investerarna följer alltid regeln om säkerhetsmarginal, dvs. skillnaden mellan det verkliga inbyggda värdet på bolaget och det aktuella aktiepriset. Ofta är det bara det sistnämnda som många fokuserar på. Vi förhåller oss strikt till våra principer för att attrahera långsiktiga investerare som delar vår filosofi, och för att filtrera bort spekulanter. Lura aldrig dig själv att du investerar när du spekulerar. Man kan köpa en tavla som tidigare kostat 1000 kronor, för 50 miljoner. Denna affär ger dock ingen förtjänst förrän man hittar en spekulant som vill betala ännu mer.



IT-bubblan

NASDAQ Composite index steg i slutet på 1990-talet och föll sedan kraftigt till följd av IT-bubblan.



Våra tankar om index och diversifiering

Value Investing är raka motsatsen till så kallade indexfonder som passivt följer marknadens rörelser. Indexfonder innehåller, som namnet antyder, de flesta bolag i ett index, och inkluderar då eventuellt även bolag som kan betraktas som oetiska, har dålig ekonomi eller innehåller andra negativa faktorer. Till skillnad från många av våra konkurrenter är vi helt övertygade om att aktiv, långsiktig värdeförvaltning är en helt överlägsen investeringsteknik. De flesta fonder går sämre än sina jämförelseindex. Det är knappast förvånande eftersom den genomsnittliga kapitalförvaltaren äger alltför många värdepapper och i princip bara plagierar index. Många fonder som ingår i t.ex. en pensionsförsäkring eller kapitalförsäkring innehåller dessutom för många andra fonder.

Det betyder alltså att resultatet i själva verket är lika med indexet, minus förvaltarens olika hanteringskostnader, som ofta är rätt dyra. Denna struktur gör att undermålighet mot index blir oundviklig. Men varför gör då så många

fondförvaltare så här? Jo, därför att för dem är inte den största risken att gå sämre än index, utan det är att gå sämre än andra fonder som gör likadant. Warren Buffett har jämfört detta beteende med lämmeltåg: "Failing conventionally is the route to go; as a group lemmings may have a rotten image, but no individual lemming has ever received bad press".

Det vill säga, även om du har rätt och gör på ett annorlunda och bättre sätt än alla andra, så är det inte säkert att det är bra för din karriär som fondförvaltare. Att kortsiktigt jämföra sig med marknaden kan kosta dyrt på lång sikt eftersom man då tappar ränta-på-ränta effekten. Vi vet att det är på lång sikt som de riktiga pengarna tjänas. Att jämföra sig med index kan förvisso vara nyttigt, och då i både upp och nedgångar. Vi ser det som att det är bättre om vi går -10 % och jämförelseindexet -25%, än att vi båda går upp 20%.

"Most people get interested in stocks when everyone else is. The time to get interested is when no one else is. You can't buy what is popular and do well."
Warren Buffett



Marknadens psykologi

Warren Buffetts idéer om marknadspsykologi är några vi står bakom, och kortfattat vill beskriva här. Warren Buffett är utan tvekan en av de mest framgångsrika investerarna i historien, och en stor del av hans framgång baseras på hans förmåga att fatta investeringsbeslut utan att påverkas av en kombination av känslomässiga faktorer och undermedvetna fördomar som styr det mesta av det mänskliga beteendet.

Vi på Investerum är alltså inte i gissningsbranschen. Vi vill inte delta i olika "guldruscher" eftersom vi tror att ett sådant beteende medför att man gör fel. Vi tror att aktiepriset sätts av de som är mest giriga och känslomässiga, eller med andra ord, avskärmade från verkligheten.

Människor har t.ex. en tendens att sätta mer tilltro till information som överensstämmer med vad de redan tror på, och samtidigt förneka fakta som inte överensstämmer med den befintliga tron. För investerare är den här tendensen särskilt farlig eftersom risken är att man avvisar negativ information om det bolag man vill

investera i och samtidigt övertolkar positiv information. Det gäller därför att man som investerare är medveten om den här psykologiska fällan när man konsumerar nyheter och alltid stå fast vid sin investeringsfilosofi.

Så kallade investeringsexperter, som jobbar i media, är ofta inte framgångsrika investerare. Det gäller att inte ha en övertro till deras idéer, utan istället göra en egen, opartisk analys, baserad på fakta som inhämtats från flera olika källor. Publika åsikter är inte ett substitut för egna tankar. Spåmän fyller dina öron, men de fyller inte din plånbok. Vi följer alltså inte flocken på marknaden. Om vi inte kan hitta en aktie som passar våra regler, avstår vi helt enkelt, och väntar. Vårt fokus är att totalt bortse från de senaste tillfälliga trenderna, och inte minst huruvida vi har, eller inte har, en viss indexavvikelse, så kallad "tracking error".



Vi investerar i kvalitetsföretag

Baserat på hur marknaden ser ut och fungerar, skulle man kunna tro att den bästa strategin för många fondförvaltare är att ha en ny fond för varje möjlig investeringsteknik eller modefluga. Därefter kanske de hoppas att åtminstone några av fonderna lyckas i en slumpmässig process samt att deras kunder inte märker av de som inte gör det. Det tycker vi dock är en mycket dålig strategi.

Du kanske har märkt att namnet på vår kapitalförvaltning är Basic vilket betyder enkel och det beror på att vi har en enkel investeringsteknik som vi står fast vid. Enkelhet ska dock inte misstas för att det är en lätt strategi, utan snarare tvärtom. Vi har ett flertal olika principer som vi använder när vi letar efter investeringar. I den här manualen redogör vi för några av de mer grundläggande.

Vi investerar uteslutande i kvalitetsföretag där det är lätt att förstå affärsidén och i företag med tydliga produkter och tjänster samt stabila efterfrågemönster. Lika viktigt är det med varaktiga konkurrensfördelar, t.ex. ett starkt varumärke eller en unik service som många efterfrågar om och om igen. Dessa företag kan sägas ha byggt upp en vallgrav kring sig, som gör att de inte heller utsätts för lika

stark priskonkurrens. De kan lättare höja priserna och långsiktigt öka vinsten. Våra innehav baseras dessutom på värdepapper som är inköpta för att ägas under lång tid. Vi investerar oftast i bolag som producerar något varje år. Att äga något som inte producerar något anser vi i normalfallet vara spekulation. Vi tittar inte på dagspriset utan vi vet att om ett företag går bra går aktiekursen till slut bra också. Andra viktiga faktorer är kassalikviditet och vinstmarginal. Normalt ser vi hög avkastning på eget kapital som något positivt. Likvida bolag ger en högre säkerhetsmarginal, vilket också är en konkurrensfördel när det är dåliga tider.

Vi letar efter bolag med hög bruttomarginal på resultaträkningen då vi tror att de med lägre än 40% har för stor konkurrens. Vi vill också att nettovinsten i % av omsättningen ska vara runt 15%. Ett undantag är banker, där nettovinsten kan vara betydligt högre. En value investor söker sig också till företag med ärliga och hårt arbetande företagsledning, samt till verksamheter där det är förhållandevis enkelt att fånga marknadsförutsättningarna. Det är viktigt med en etablerad historik och stabila kassaflöden.

"It is far better to buy a wonderful company at a fair price, than a fair company at a wonderful price."

Warren Buffett



Köp och behåll!

När vi väl har hittat ett bolag eller värdepapper som uppfyller kriterierna i vår investeringsteknik, så är det "köp och behåll" som gäller. Google har t.ex. varit ett av innehaven i vår modellportfölj sen start. Betyder det då att vi inte är aktiva förvaltare? Det beror på vad man menar med aktiv. Ser man bara till omsättningshastigheten finns det andra konkurrenter som är mer aktiva och gärna lyfter fram detta som ett positivt argument. Vi ser det dock inte på samma vis.

Vi är trygga i våra investeringar, och undrar om det verkligen är positivt att inte veta vilka företag man vill investera i. Det vi menar med aktiv förvaltning är att vi ständigt utvärderar våra innehav och letar efter nya, men vi handlar bara när vi verkligen hittat det vi letar efter och behåller de bolag vi tror på. Bra bolag förblir ofta bra bolag år efter år. Att koncentrera förvaltningen på detta sätt – och investera stort i de bolag vi verkligen tror på – är att sätta tålamod före riskspridning.

Dessutom sparar den här inriktningen tid och resurser för oss själva samt att vi tror att den genererar bättre avkastning till våra kunder. Detta fokus handlar också om att inte lura sig själv och förväxla aktivitet med framgång. Vi försöker tänka mer än vi agerar och det ger resultat. Att begränsa antalet transaktioner är även effektivt på andra sätt, särskilt med tanke på att transaktioner nästan alltid förknippas med avgifter och andra kostnader.

Som långsiktiga värdeinvestorer ber vi våra kunder att utvärdera oss från ett långsiktigt perspektiv och inte bara titta på värdeutvecklingen ett fåtal år tillbaka. En Stockholms-villa som köptes för cirka 250 000 kronor i början av 1970-talet skulle idag kunna säljas för omkring 7 miljarder kronor. Hade samma summa placerats i Berkshire Hathaway-aktier skulle värdet idag vara över 1,6 miljarder kronor.

"It is not necessary to do extraordinary things to get extraordinary results."

Warren Buffett

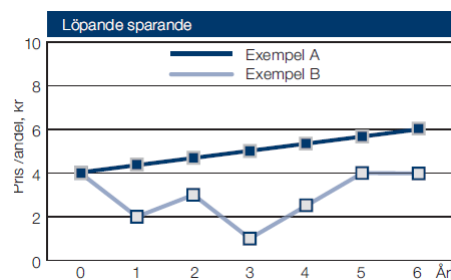


Löpande sparande – mer när det går ner

Det finns flera fördelar med att spara löpande, t.ex. genom att köpa fondandelar varje månad. Med regelbundna insättningar sänks den så kallade prisrisken, alltså risken för att köpa till fel pris vid fel tidpunkt. Genom ränta-på-ränta effekten har ditt ansamlade kapital också fina förutsättningar att växa. En annan fördel är att dina inbetalningar räcker till inköp av fler andelar när marknaden går ned.

När utvecklingen sedan vänder igen blir det färre andelar, men samtidigt kommer de andelar du köpt tidigare att vara värda mer. Löpande sparande är dessutom ofta en bättre finansieringslösning eftersom du inte behöver sätta in så stora belopp vid varje tillfälle.

Paradoxen är att du som sparar löpande vill ha just tillfälliga nedgångar för att kunna köpa till låga priser. Då kan du samla på dig så många andelar som möjligt och därigenom förstärka ditt sparande.



Diagrammet visar två exempel på resultatet av löpande sparande. Sparandet är 100 000 per år. Exemplet är ej relevant för engångsinsättning.

Exempel A – Löpande sparande där marknaden stiger varje år. Eftersom marknaden stiger så köper man färre antal andelar varje år. Efter 6 år har man köpt ca 124 000 andelar som är 6 år värda ca 6 per andel, totalt värde 744 000.

Exempel B – Köp av andelar i en volatil marknad; man köper fler andelar när kursen faller. Efter 6 år har man köpt 240 000 andelar som är 6 år värda 4 per andel, totalt värde 960 000, dvs ca 30% mer än exempel A.



Säkerhet & låg risk

Ditt kapital är tryggt hos Investerum och det finns flera olika skydd beroende på vilken sparform du har. Våra depåkunder omfattas av det statliga investerarskyddet och insättningsgarantin. Som värdepappersbolag står Investerum AB under Finansinspektionens tillsyn och är skyldiga att särredovisa våra kunders och våra egna tillgångar. Detta innebär att dina värdepapper inte påverkas om Investerum skulle gå i konkurs. Investerum har även ansvarsförsäkringar avseende "ren förmögenhetsskada", vilket presenteras mer ingående i vår förköpsinformation. Är du försäkringskund finns det också olika skydd. Ett skydd är s.k. förmånsrätt, som är ett skydd vid utmätning eller konkurs hos ett svenskt försäkringsbolag. Vissa utländska försäkringar vi förmedlar inkluderar "asset protection". Hör gärna med din rådgivare vilka specifika skydd som din sparform erbjuder.

När det gäller risker så finns det många olika typer. En risk att gå miste om bra avkastning är om man som kund inte är

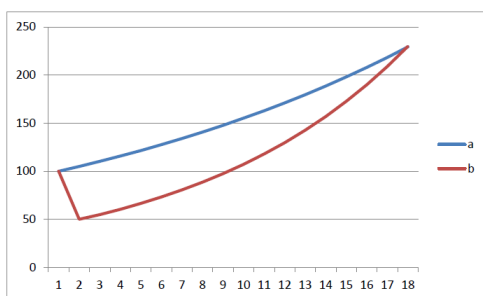
långsiktig och struntar i att spara regelbundet, eller avbryter ett bra sparande i förtid. På lång sikt är även ett bankkonto förknippat med risk, eftersom insättningsgarantin är begränsad. Vid låg ränta så finns det en risk att ditt kapital försvinner över tid pga. inflation. På 50 år har 100 kr blivit värt bara ca 15 kr på grund av inflation. Utöver detta så är risk, för oss som håller på med Value Investing, att åsamka portföljen en permanent värdeförlust.

Exempel på en sådan risk är, som tidigare nämnts, att betala för mycket för ett bolag, vilket skulle kunna hända om investeraren saknar kunskap eller inte analyserat bolaget tillräckligt väl. En av de viktigare faktorerna som bidrar till reduktionen av risk är dock att de bolag vi investerar i har mycket starka marknadspositioner och en bred diversifiering i termer av deras produkter, tjänster och antalet kunder. En annan riskfaktor är att de allra flesta av bolagen är verksamma över flera kontinenter och i väldigt många valutor. Eftersom valutor ständigt förändras gentemot varandra, jämnas ut på sikt.



Vi överdiversifierar inte. Vissa anser att det är bättre att äga väldigt många aktier än ett fåtal. Vi ser det istället som att det finns bra bolag och dåliga bolag. Som Warren Buffett har sagt, "bred diversifiering är endast nödvändig när investerare inte vet vad de håller på med". Enligt matematisk teori minskar visserligen risken vid ett ägarskap av flera bolag, men minskningen avtar ju fler bolag man äger. Äger man fler än ca 15–20 olika bolag minskar inte risken nämnvärt. Vi koncentrerar alltså förvaltningen och resonemanget är att om man äger rätt bolag, och är övertygad om det, varför skall man då bara köpa en begränsad del?

Motsatt anser vi att om man inte är säker, så ska man avstå från att köpa. Tålmodighet är viktigare än riskspridning och det är viktigt att poängtera. När man har få bolag i portföljen så ökar även ansvaret för att det verkligen är rätt bolag man investerat i. Att välja ut rätt bolag brukar populärt kallas för "stockpicking".



Om man inte behärskar den tekniken till fullo anser vi att det är bättre att man avstår helt och investerar i en indexfond istället. Vikten av att, i så stor utsträckning som möjligt, bevara framtida möjligheter till ränta-på-ränta illustreras bra i nedanstående figur som tydligt visar kostnaden av en förlust. Figuren nedan visar värdeutvecklingen av två investeringar.

Den ena (a) stiger med 5% per år. Den andra (b) stiger med 10% per år, men halveras i värde det första året. Trots att (b) har dubbelt så hög avkastning som (a) krävs det ca 18 år att gå ikapp!

Faktum är att inom Value Investing anses en portfölj som består av få välanalyserade bolag, leda till en lägre risk. Fokus är därför att noga försöka följa de absoluta riskerna som är förknippade med investeringarna – sådant som kan tänkas skada vår framtida ränta-på-ränta.

a (blå linje) ökar med 5% årligen.

b (röd linje) tappar 50%, stiger sedan med 10% årligen.

Vi undviker belåning, lån och hävstänger

"Hävstång" är ett begrepp som används för att beskriva sätt eller strategier för att öka potentiella vinster och förluster, t.ex. genom att låna pengar eller använda finansiella produkter såsom derivat. Vissa bolag inom den finansiella sektorn erbjuder sina kunder att investera med hävstång för att eventuellt nå högre vinster. Du måste dock komma ihåg att det också kan innebära större förluster. Den här typen av finansiella instrument marknadsförs ofta aggressivt. Reklamen använder ofta lockande slogans som "absolut vinst," "garanterad" och "säkrad tillväxt," eller gör reklam för vinster som är betydligt högre än den avkastning som bankerna erbjuder på ett sparkonto.

Dessa löften kan ofta vara missvisande. Vi anser generellt att belåning, strukturerade produkter och de flesta derivaten är tidsinställda bomber. Att lånefinansiera till en investering som omfattar värdepapper är mycket riskfyllt och är något vi är mycket försiktiga med. Vi väljer alltid den enkla vägen framför den komplexa eftersom det komplexa ofta jobbar emot dig.

Vi är även, generellt sett, emot att lånefinansiera investeringar. Om vi ska använda oss av hävstänger så ska de vara av låg risk, max 50% i lån av eget kapital. Samma princip gäller för de företag vi investerar i. Vi undviker företag som behöver hävstång, det vill säga behöver nya lån för att kunna växa. Istället investerar vi i företag som har en hög avkastning på det egna kapitalet. Företagen kan mycket väl ha en hävstångseffekt i sin tillväxt och koncept, men de kräver inte lånade pengar för att kunna bedriva verksamheten.

Undantag från den här regeln kan vara banker och fastighetsbolag där lån är en del av affärsidén. Vi är även emot de flesta så kallade strukturerade produkter. Strukturerade produkter är storsäljare och mycket lönsamma för de bolag som säljer dem. En nackdel är att dessa

produkter ofta är komplexa och det kan vara svårt för en kund att sätta sig in i. Framförallt är det svårt att jämföra den ena strukturerade placeringen med den andra. Att jämföra vanliga aktiefonder med varandra är t.ex. mycket enklare jämfört med strukturerade produkter. En stor anledning till att de har blivit så populära, är att de ofta ges ut med en tillhörande garanti på att få tillbaka de placerade pengarna.

Det är dock bara det nominella beloppet (ibland med ett visst avdrag) och utan ersättning för penningvärdesförsämringen under spar-perioden som avses. I många fall är strukturerade produkter också oerhört dyra. Avgifter på 50% har förekommit



"When you combine ignorance and leverage, you get some pretty interesting results."

Warren Buffett



Om oss

Investerum AB är ett registrerat värdepappersbolag och förmedlare av försäkringslösningar (relaterade till sparande och placeringar) som står under Finansinspektionens tillsyn. Som kund/blivande kund kan du själv kontrollera våra tillstånd genom att söka på "Investerum" under fliken Företagsregistret på fi.se. Informationen finns också i Investerums förköpsinformation på Bolagets hemsida. Som grundläggande skydd för kunder är kraven och tillsynen av Bolaget mycket omfattande.

Exempelvis måste ägare, styrelse och vd godkännas av Finansinspektionen. Samtliga våra rådgivare har den kunskap, utbildning och licensiering som krävs av Finansinspektionen, branschorganisationer och aktörer, exempelvis Swedsec Investeringsrådgivning) och Insursec (Försäkringsdistribution).

Investerum erbjuder kapitalförvaltning vars grundfundament bygger på principerna från Value Investing och dess främsta förespråkare och en av världens framgångsrikaste investerare, Warren Buffet. Vår mission är att leverera sundare och hållbara (både ekonomiska och miljömässiga då vi tror detta hänger ihop) placeringar som ger dig som kund bra riskjusterad avkastning över tid. Hos oss hittar du flera olika förvaltningsalternativ, allt från fonder

till skräddarsydd diskretionär förvaltning. Allt hanteras dock alltid med samma principer inom Value Investing. Detta kan göras inom olika förvar så som depå, ISK eller försäkring beroende på vad som är lämpligast i varje enskilt fall. Vi utgår alltid ifrån att vi träffar våra kunder och ger personlig rådgivning och service. Om Du anser att du inte behöver ha rådgivning men vill ha tillgång till vår förvaltning, kan du också välja att placera i våra fonder via plattformar så som bl a Avanza och Nordnet.

På Investerum strävar alla åt samma håll när det gäller investeringar. Av den anledningen så satsar vi på personer som delar våra värderingar kring Value Investing, mycket kunniga inom förvaltning och som behärskar risk management.

Vi är även övertygade om att det är viktigt att vi själva placerar i de förvaltningstjänster vi erbjuder till kunder. Därav är målet att samtliga personer i Bolaget, från ägare, styrelse, vd, kapitalförvaltare, samt våra övriga medarbetare har ett eget sparande i våra förvaltningstjänster.

Varmt välkommen.



HÖGSTA
KREDITVÄRDIGHET
INVESTERUM AB
556693-7495 | 2023-05-09



Vi tar betalt

I en tid när många marknadsför lågprisfonder eller gratis, passiv indexförvaltning håller vi oss till aktiv förvaltning som vi tar betalt för. För det kostar att vara en aktiv kapitalförvaltare med tillstånd av Finansinspektionen. Hela den administrativa processen kring rådgivning och kapitalförvaltning är mer avancerad och kostsam än vad många kanske tror. Några exempel på dessa kostnader ser du till höger. Precis som att vi enbart investerar långsiktigt i kvalitetsbolag är det av vikt att vi själva också förblir ett stabilt, långsiktigt och hållbart bolag. Vi jämför oss helst ej med nätmäklare som erbjuder automatiserade tjänster eftersom vi är så olika. Att låga avgifter automatiskt skulle betyda större förtjänst tror vi dock är ett för enkelt resonemang.

Vi tror istället att vår personliga rådgivning och investeringsteknik ger en bättre långsiktig avkastning för våra kunder, som gör att vi är ett mer fördelaktigt alternativ för långsiktiga investerare. Vi tror att den största kostnaden för många investerare, inte kommer från avgifterna, utan istället kommer från att man byter sparstrategi för ofta, och därmed struntar i att vara långsiktig. Med ett sådant beteende tillkommer ofta kostnader som man kanske inte tänker på, t.ex. spread eller olika skatter.

Några exempel på kostnader:

- Tillsynsavgifter och omkostnader
- Förvaltningskostnader
- Omvärldsbevakning
- Analys
- Förvaringsavgifter/förvaltningsinstitut
- Depåsystem
- Personal
- Förmedling
- Distribution
- Registeravgifter
- Regelefterlevnad
- Internrevision
- Revision
- Legala kostnader
- Rådgivning
- Administration
- Insuresec
- Swedsec
- Skatter och avgifter
- Dokumentationshantering
- IT-system



Hållbarhet

Vi som jobbar på Investerum menar att ekonomisk tillväxt och hållbarhet går hand i hand. Vår målsättning är att investera i välskötta och lönsamma bolag som präglas av sund ägarstyrning tillsammans med socialt och miljömässigt ansvarstagande. De hållbarhetsfaktorer som ligger i vårt huvudfokus är miljörelaterade, sociala och personalrelaterade frågor, respekt för mänskliga rättigheter samt bekämpning av korruption och mutor.

Våra rådgivare är utbildade i dessa frågor och det ingår i vår investeringsbeslutsprocess att identifiera och analysera eventuella hållbarhetsrisker. Vi är också måna om att informera dig som kund om vad hållbara investeringar och hållbarhetsrisker innebär. Vår hållbarhetspolicy beskriver närmare hur vi hanterar hållbarhetsrisker.

Hållbarhetscertifiering

Våra rådgivare och kapitalförvaltare är certifierade inom hållbarhet i finansbranschen – en certifiering som kräver kännedom och medvetenhet om de aktiviteter som krävs för att uppnå en omställning till en hållbar framtid.

Certifieringen täcker följande områden:

- Introduktion till hållbarhet
- Internationella initiativ
- Europeiska initiativ och regelverk
- Taxonomiförordningen
- Disclosureförordningen
- Regler om rådgivning och produktstyrning
- Produkter och tjänster

Signatory of:



Styrelse och ledande befattningshavare – Investerum AB



Krister Huth, Styrelseordförande

Krister Huth är en av grundarna till Investerum-gruppen. Tidigare var han verksam som VD. Krister har över 20 års erfarenhet från försäkrings- och finansbranschen inom olika operativa befattningar samt styrelsearbete. Krister är utbildad marknadsekonom från IHM Business School och innehar även SwedSec-licens. Övriga styrelseuppdrag inkluderar bl.a. Investerum Holding AB.



Sten Olofsson, Ledamot

Sten Olofsson har en bakgrund som revisor. Hans revisorsuppdrag har omfattat såväl finansiella bolag (försäkringsbolag, banker och värdepappersbolag), noterade bolag, statligt ägda företag och familjeföretag. Genom sitt arbete med finansiella och börsnoterade bolag är Sten väl insatt i IFRS/LAS regelverk och övriga frågor avseende den finansiella rapporteringen. Några exempel på uppdrag där Sten varit revisor: Carnegie Asset Management Sverige AB, Naventi Fonder AB, Sparbanken Gotland och Länsförsäkringar



Margareta Lindahl Gelin, Ledamot

Margareta Lindahl har lång erfarenhet av bank- och finansbranschen. Hon är för närvarande styrelseledamot för Northmill Bank AB och bedriver även konsultverksamhet och styrelseutbildningar inom den finansiella sektorn. Hon har dessförinnan haft en karriär inom Landshypotek Bank AB, Transcendent Group Sverige AB samt Finansinspektionen



Gunnar Åkerman, VD & Suppleant

Gunnar har över 20 års lång och gedigen erfarenhet från bank, försäkring och private banking. Han var tidigare verksam inom Carnegie Investment Bank som ansvarig för Carnegie Pension & Försäkring. Innan dess arbetade Gunnar inom HQ-koncernen där han var med och startade HQ Pension och byggde upp och satte grunden för det som idag är United Securities. Han var samtidigt ansvarig för Finansiell planering på HQ Bank. Gunnar innehar både SwedSec samt InsureSec licens.

Övriga ledande roller

Anne-Christine Berglund - Ekonomichef Investerumgruppen
Christian Elmgren - Huvudansvarig revisor - Grant Thornton
Rasmus Forssblad - Internrevisor - Transcendent Group Sverige
Åsa Holmius - Ansvarig för funktionen för regelefterlevnad/compliance - Apriori advokatbyrå
Anna Svedin - Riskansvarig - Financial Compliance Group

Investeringskommitté



Joakim Huth, Ordförande

Joakim har över 30 års erfarenhet från finansbranschen. Han är bl.a. diplomerad investeringsrådgivare och är SwedSec licensierad. Han är ägare och delägare i ett flertal bolag och är bl.a. en av grundarna och partner i Investerum-koncernen. Joakim är styrelseordförande i Investerum Holding AB och sitter som ledamot i Investerum Asset Management. Han är ordförande i Investerums Investeringskommitté. Han satt med i Danske Capitals Advisory Board mellan 2009 – 2019.



Lars Evander, Ledamot

Lars Evander har över 40 års erfarenhet från internationell bank- och finansverksamhet, bl.a. under mer än 20 år i Handelsbanken där han startade bankens verksamhet i England. När Lars lämnade Handelsbanksguppen var han ansvarig för investment banking och kapitalförvaltning. Under de senaste 20 åren har Lars haft en lång rad uppdrag som styrelseledamot och rådgivare, såväl i Sverige som i England inom finans-, hälsovård- och IT sektorerna. T.ex. i företag som Posten/Postgirot, Stadshypotek, Nuffield Health, ABB Treasury och Industrifonden. Lars är sedan mer än 35 år bosatt i London där han även är verksam inom privatinvesteringar.



Max Heger, Ledamot

Max har över 15 års erfarenhet av arbete i finansbranschen, dels från bank- och fondbolag, dels som entreprenör där han i uppstarts- och etableringsfasen arbetat som CFO för såväl GodEl som för den internationellt marknadsledande mobila betaltjänstkoncernen iZettle. Han har arbetat på investmentbanken SEB Enskilda Securities och inom den börsnoterade svenska industrikoncernen Sapa. Max har även varit med och grundat och - i rollen som VD - ansvarat för fondbolaget GodFond. Max är civilekonom från Handelshögskolan i Stockholm och arbetar med investeringar och kapitalförvaltning.



Robert Tingvall, Ledamot

Robert har över 20 års erfarenhet av finansmarknaden och har studerat vid Handelshögskolan i Stockholm. Han har djup och bred kunskap om bolag genom sin erfarenhet av att ha arbetat med aktiemäklari, privata investeringar och som aktiehandlare inom hedgefondindustrin. Idag är han anställd på Investerum som investeringsrådgivare och förvaltare/analytiker. Robert innehar SwedSec-licens.



Roland Dahlman, Ledamot & Kapitalförvaltare

Roland Dahlman är kapitalförvaltare och har lång erfarenhet från både derivat- och aktiemarknaden samt den internationella finansmarknaden. Han kommer närmast från Erik Penser Bankaktiebolag där han bl.a. arbetade i 10 år med institutionellt mäklari. Han har arbetat som kapitalförvaltare på Investerum i över 13 år.



Intresset för att hitta de bästa investeringarna och ett tryggt skydd har vi gemensamt – när det går bra för våra kunder, går det också bra för oss.

Besök gärna vår hemsida på www.investerum.se för att läsa mer om Value Investing samt utvecklingen i våra portföljer, där investeringarna bygger på att tiden är det fantastiska bolagets bästa vän!
Tack för att du valt Investerum.

Disclaimer

Innehållet i denna broschyr är inte att se som rådgivning i någon form utan syftet är endast att lämna information om Investerum. Investeringar i finansiella instrument är alltid förknippade med risk och det är inte säkert att du som kund kommer att återfå ett investerat kapital. Investerare rekommenderas att alltid kontakta sin rådgivare för att erhålla fullständig information om investeringar i finansiella instrument samt de risker som är förknippade med investeringarna.

Huvudkontor
Investerum AB
Karlavägen 108, 115 26 Stockholm
Tel: 08 522 98 400 | Fax: 08-611 04 08
info@investerum.se

www.investerum.se
© Investerum