

Några ord från investeringskommitténs ordförande

Kära investerare!

Jag är stolt och det är en ära att vi på Investerum har så många seriösa investerare som har valt Value Investing, den smala vägen till himlen. När du äger privata aktier så får du ej varje dag priset på bolaget, det du är intresserad av och som är det riktiga värdet på ens investeringar är hur bolaget går och hur mycket cash det kan skapa på lång sikt. Det är det vi tittar på.

Det som synliggjorts ännu mera 2020 är bristen på sundare investeringar och hållbara investeringar, ingen focus på ESG eller den underliggande ekonomin. De flesta väljer att spela med sina pengar, man tittar på pris ökningen, för vem frestas inte av att dubbla sina pengar på kort tid. De är gamblers och borde inte få kalla sig investerare. Buffet skriver att "calling someone who trades actively in the market an investor "is like calling someone who repeatedly engages in one-night stands a romantic." Det är en starkt fundamental instinkt att försöka bli rik snabbt, men jag och vi andra på Investerum har ej den kunskapen och vill ej spela med era surt förvärvade pengar.

Våra investeringar är inte på något sätt immuna mot nedgångar i marknadsvärdet (priset), det kommer att ske i omgångar. Paradoxen är att vi som är Value Investors välkomnar temporära nedgångar, eftersom det erbjuder oss alla Value Investors tillfället att få köpa fler andelar i fantastiska bolag och i slutändan få ännu bättre resultat fast det kanske ej syns på några år i ens värdebesked. I dagens turbulenta globala ekonomi förblir vårt grundläggande tillvägagångssätt detsamma. Vi försöker undvika problem, fokusera på det långsiktiga och sätter våra investerare i första rummet och då är det focus på att köpa bra bolag till ett ok pris, INTE så dyrt som möjligt utan säkerhets marginaler.

Det långsiktiga tänkandet förstärker våra färdigheter, om man jagar omedelbara belöningar så finns det en stor risk att man hamnar sist i kön. Tiden är en svår sak att förhålla sig till för de som har bråttom, tex ca 1971 när Warren Buffetts bolag steg med ca 90% då började många köpa aktien och sedan så tog det ca 5 år innan man var på plus minus noll för att aktien sjönk under några år direkt efter den stora uppgången. De flesta hoppar av för nya drömmar och såg ej att avkastningen på de underliggande bolagens eget kapital var ca 160% under de 5 åren. Sen så gick aktien upp massor och reflekterar den underliggande ekonomin. För att uppnå långsiktiga mål som vida överträffar det mesta är tålamod och disciplin viktiga egenskaper.

Det finns en viktig lärdom för framgångsrika investeringar, ta t.ex. Tour De France. Touren har pågått i mer än 100 år, men hittills har ingen tävlande vunnit varje etapp, det kommer heller aldrig att hända. Det beror på att de tävlande precis som investeringsprodukter, är byggda för olika saker. Föreställ dig att gruppen av cyklister är som massan av indexkramande fonder. I varje etapp (t.ex. år) produceras det en vinnare, men den som leder fortsätter att förändras. I bergsetappen, klättrarna är de defensiva fonderna som överpresterar i det mest ogynnsamma marknadsförhållanden, men presterar inte lika bra i en hejdlös uppgång. Sprintrarna är högfrekvenshandlare som är gjorda för hastighet, belåning, derivat etc. är investeringars motsvarighet till steroider- dem kan lyfta din prestanda men med stora risker och kanske en vinst? Lance Armstrong!

Touren har tre avgörande etapper. På den plana sträckan, cyklisterna som grupperar ihop sig, drar fördelar genom att minska luftmotståndet för dem runt omkring sig för att spara kraften istället för att cykla ensam.

På tidsetappen, cyklisterna med tri-bars på cykeln där de placerar sina armar så att deras hållning är mer aerodynamisk. De använder också en s.k. skinsuit eftersom de kan inte minska luftmotståndet som när de är i grupp. De startar individuellt, så att resultaten är en ren test av cyklistens förmåga.

Sen har vi den lungkrävande bergsetappen där cyklisterna måste cykla upp för alpinpassaget och vägarna. Här handlar det om uthållighet. Det finns ingen som har förmågan att vinna alla tre etapper. Vägen till att vinna är att vara expert på ett område, men inte dålig på andra och kunna vara samarbetsvillig med ditt lag.

Att leta efter en investeringsstrategi eller fondförvaltare som kan överprestera marknaden under alla perioder och med varierande marknadsförhållanden är meningslöst precis som att hitta en cyklist som kan vinna varje etapp i Touren. Det är dock så som många investerare gör.

Ett år är för kort period att jämföra avkastningen då perioden endast motsvarar den tid tar för jorden att gå runt solen. Det är inte en naturlig tidsperiod att jämföra utveckling av någon business eller investering som är kopplat till jordens omloppsbanan. Att kunna bedöma en investeringsstrategi eller en fond, behöver du se resultatet under en hel konjunkturcykel med både upp och nedgångar och man tar hänsyn till hållbarhet etc.

Det finns massor av bevis som tyder på att när investerare byter mellan olika fonder och byter investeringsstrategi, så kommer deras timing att nästan alltid att vara fel. Professionella investerare, i samma form som förvaltare av pensionsfonder är lika skyldiga till detta som det är för privatpersoner. De brukar ofta dumpa förvaltare efter en dålig prestation och sedan söka efter de förvaltare som kan lyckas med att tjäna tillbaka det som de har förlorat. När de väl har hittat en ny så börjar den förvaltaren att underprestera. Det skulle vara som ett lag avskedar en cyklist för att misslyckat att vinna bergsetappen, men att bara se honom vinna en tidsetapp.

Värsta av alla strategier är den som använder elementet marknadstiming, vad är det som gått bäst sista tiden. Som de gamla säger, det finns bara två typer av investerare: de som inte timar marknaden och de som vet att de inte kan tima marknaden mer än 1 ggr kanske. **Precis som touren, investeringar är ett test på uthållighet, vinnaren kommer bli den investerare som hittar en sund strategi och behåller den.**

Vad hände under 2020! Jo just det som vi hoppats på stora börsnedgångar som gör det möjligt att förvärva flera andelar i fina bolag. När man får värdebesked kanske man skall ta en titt på antalet andelar, ej bara på vad är värdet/priset. Möjligheterna finns där ute men många missar dessa för man vet ej hur man skall agera och man har inte nerver av stål. Jag vill påvisa 3 olika drastiska exempel på hur det kan vara att äga samma aktie. **Exemplet är extremt för att det skall bli glasklart för alla vilka som är vinnare och förlorare.** Det blir olika utfall mest pga. av att man inte är långsiktig och kan hantera sina känslor och kan ej skilja på ett bra bolag och när man spelar med sina pengar.

1. Du har 2000kr i X aktie som sjunker från 2000 till 100 = minus 95%. Du köper för 100 kr till i botten och sedan har aktien stigit igen tillbaka till 2000. Dina nya 100 har blivit 2000 och du har $+1900 = 2000$ kr. Du har då $2000 + 2000 = 4000$ alltså **+100%** plus under 2020.
2. Du går in med 100 kr som ny investerare på våren när börserna har kraschat och 100 ökar med $1900 = 2000 =$ **+2000%**.
3. Du har 2000kr i X aktie, den sjunker till 100 och du tror jorden skall gå under och säljer som många gör = **-95%**.

Så kom ihåg 3 viktiga saker som kommer att hålla om 10år, 100år. Som att se ljuset i tunneln!

1. **Nedgångar på börserna är manna från himlen. Ha nerver av stål.**
2. **Var en intelligent investerare, ha ej focus på priset (marknadsvärdet)**
3. **Ha säkerhetsmarginaler, priset på t.ex aktien skall vara lägre än inbyggda värde! och tror du att dessa två är samma som 95% av alla gör, då är det stor RISK. Det är som att åka över en bro där det står max 10 ton med en bil som väger 2 ton, då är det OK, inte tvärtom.**

Joakim Huth, Ordförande i Investerums Investeringskommitté

Årssammanfattning 2020 Basic

*'Do not save what is left after spending,
but spend what is left after saving.
W. Buffett*

Basic Modellportfölj 12 år!

Till förra årets firande av elva år av obruten följd med positiv avkastning under varje kalenderår får vi konstatera att vi fogar första året någonsin med ett negativt kalenderår -3,4%, dock ett väldigt speciellt år. Strategin som lanserades januari 2009 växer i både storlek och omfattning. Ett dussin år är endast en kort del av ett livslångt sparande men det är roligt att vi fått uppleva en fin inledning. Ur flertalet perspektiv har strategin bevisat både förmåga och konkurrenskraft. Stort tack till alla medarbetare och kunder som varit med under våra första tolv år. Även år 2021 har börjat bra - i skrivande stund är modellen upp 5% sedan den första januari och har därmed återhämtat 2020 års nedgång.

Förvaltarkommentar

Värdeutveckling

Investerum Basic Modellportfölj har sedan starten den 1 januari 2009 fram till 31 december 2020 haft en positiv värdeutveckling om +327% vilket motsvarar +12,9% per år. Under samma period har världsindex MSCI World Value stigit +107% vilket motsvarar +6,2% per år.

Investerum Basic Modellportfölj utvecklades med -3% under 2020. Se nedan tabell med flera olika jämförelseindex (alla omräknade till SEK och för perioden helår 2020) för den som är intresserad av att göra jämförelser. De bolag som bidrog mest till avkastningen under året var Alphabet och Colgate. De tre största innehaven vid årets slut var Alphabet, American Express och McDonald's.

	2020
Basic Modellportfölj	-3,4%
Bankbok	+0%
Världsindex (MSCI World)	-1,9%
USA (S&P500)	+2,09%
USA (Dow Jones)	-6,06%
Norden (MS Nordic MR)	+13,5%
Asien (MS Asia)	+4,6%
Europa (MS Europe NR)	-6,4%
Stockholmsbörsen (OMX30)	+5,8%
England (FTSE100)	-14,3%
Tyskland (DAX100)	+2,9%

Marknadskommentar – året som gick

2020 inleddes mycket bra tills viruset COVID-19 spreds från Wuhan i Kina ut över världen. Oro uppstod på grund av omfattande osäkerhet kring det nya virusets smittsamhet och symptom. Dödligheten inom vissa grupper visade sig vara stor vilket ökade oron, med en omfattande pacifiering av konsumtion som följd. Först att drabbas var rese- och besöksnäringarna. Därefter drabbades fastighetsägare och underleverantörer till verkstadsföretag. I slutet av februari inleddes ett omfattande

prisfall i så gott som samtliga marknadsnoterade tillgångar; aktier, obligationer, råvaror och räntor. Den svenska kronan föll. Dollarn var, vilket är brukligt under perioder av marknadsoro, stark. Massiva stödåtgärder sattes in av regeringar och centralbanker världen över. Unika åtgärder, vilka ledde till nära nog komplett nedstängning av hela länder, infördes. Åtgärder fick negativ effekt på sysselsättning, tillväxt och konjunktur. Parallellt med coronavirusproblematiken utspelades en kollaps på oljemarknaden till följd av sammanbrutna förhandlingar inom OPEC, varvid priset på olja mer än halverades. Mars blev en av de mest dramatiska månaderna på de finansiella marknaderna sedan andra världskriget.

I bjärt kontrast till prisrasen under mars blev april den starkaste börs månaden på många år. Bidragande orsak var globala statliga åtgärder i form av storslagna stödpaket med syfte att mildra skadorna orsakade av nedstängningarna. Även de två följande månaderna steg de globala marknaderna generellt, i takt med att omfattande stödpaket och lättnader i länders coronarestriktioner materialiserades. Optimismen bredde ut sig trots att det stundtals såg svagt ut, exempelvis försvann 20 miljoner arbeten i USA under maj. Generellt steg de globala marknaderna måttligt till följd av att det visade sig att återhämtningstakten i de ekonomier som öppnade upp var oväntat stark. Många arbetstillfällen återskapades i juni och även ekonomisk statistik påvisade styrka. Alla marknader uppvisade hög volatilitet under kvartalet. Exempelvis oljepriset, som under april nästan halverades, klappade igenom under en kort period i maj. Som lägst handlades vissa oljeinstrument till en negativ kurs vilket innebär att handlare fick betalt för att motta fysisk leverans av olja. Oroligheter i form av upplöpp förekom i USA och en ökad spridning av COVID-19 kunde skönjas då vissa ekonomier återöppnades.

Sommarkvartalet var, med tanke på situationen kring COVID-19, sannolikt ett av de ovanligare. Nyhetsflödet präglades i mycket stor utsträckning av pandemins utveckling drivet av att världen började öppna upp igen efter nedstängningarna. Kraftfulla statliga ekonomiska stimulanser och en globalt mer balanserad situation kring pandemin bidrog till att skapa stabilitet. Stöd kom även från generellt höjda vinstprognoser och förhoppningar om ett nära förestående vaccin. Många företagsrapporter och ekonomisk statistik började så smått överträffa lågt ställda förväntningar. Det var under kvartalet utmärkande och rejäla uppgångar i de gigantiska teknologibolagen både i USA och Asien. Som helhet stannade dock världsindex, mätt i svenska kronor, endast upp drygt tre procent under sommaren.

De globala marknaderna, mätt som världsindex, föll tillbaka under de sista veckorna i oktober då en kraftigt ökande spridning av COVID-19 kunde uppmätas i stora delar av världen. Situationen tydde på att en andra våg hade inletts varför många länder införde nya nedstängningar i varierande grad. Bolagsrapporterna för det tredje kvartalet var överlag starkare än förväntat. Företagen var skickliga på att anpassa sina kostnader.

Slutligen rekylerade marknaderna upp under november och december dels för att presidentvalet i USA var avklarat och dels då AstraZeneca/Oxford, Pfizer/BioNTech och Moderna annonserade färdigställandet av tre olika vacciner. Skönjandet av ett ljus i coronatunneln blev något av en vändpunkt och bidrog till marknadsoptimism. Detta samtidigt som många länder återinförde coronarelaterade restriktioner var det flera viktiga frågor, vilka legat och grott en längre tid, som fick sin lösning; vaccinationer kom igång, ett stort stödpaket med koppling till COVID-19 lanserades i USA och Storbritannien slöt Brexitavtal med EU.

Om sparande

Sammantaget visade sig 2020 bli det förmodligen bästa året i mannaminne för den löpande spararen. En rejäl prisnedgång, med utsökta möjligheter att köpa billigt, följdes av en kraftfull återhämtning. Warren Buffets berömda ord "Be fearful when others are greedy, and greedy when others are fearful" gör sig påmind. Det visade sig, återigen, att det både var och är de som köper i orostider som på lång sikt gör de bästa affärerna. Tillfälliga nedgångar skall välkomnas av den långsiktiga spararen eftersom det presenteras möjlighet att köpa fina bolag till ett billigare pris. Att köpa på dippar kanske låter som uppmaning till spekulation men det är inte vad som avses. (Spekulanten köper med det

enda uttalade syftet att någon gång i framtiden, allra helst samma dag, sälja dyrare till någon annan. Spekulanterna lockas av snabba affärer och drömmer om kortsiktiga klipp i Bitcoins eller Teslaaktier). Dippar är extra värdefullt för den investeraren som har det långsiktiga perspektivet. Investeraren söker nämligen ständigt efter fantastiska bolag, försöker köpa dem när de är rimligt värderade och behåller dem sedan länge. Belöningen som uppstår kallas ränta på räntaeffekten. Den tillfälliga nedgången som ägde rum under 2020 var, ironiskt nog, någonting positivt för den långsiktiga spararen. Under en kort period ökade skillnaden mellan pris och värde, ju större skillnaden är mellan pris och värde desto större är säkerhetsmarginalen. Det är när sådana tillfällen yppar sig som det är klokt att investera mer! Enligt årets flödesstatistik på Investerum hade vi de största kundinsättningarna under just månaden mars. Jag vill förstas gratulera de kloka kunder som valde att öka lite extra just då. Bravo! Viktigt att poängtera att det inte bara är just ni med insättningar i just mars som dragit fördel, samtliga som köpt vid flera tillfällen under året har dragit fördel. Kom därför ihåg att även sprida ut köpen över tid. Sluta aldrig investera, bli manisk i ditt sparande, avbryt inte resan! Eller som Warren Buffet även uttrycker betydelsen av att vara stoiskt disciplinerad i sitt sparande 'Do not save what is left after spending, but spend what is left after saving.' Färden är lång och syftet är att köpa fina bolag när de är rimligt prissatta, målet är att äga dem länge i syfte att få del av ränta-på-ränta-effekten.

Om dollarn

Den amerikanska dollarn anses som en av de säkrare hamnarna dit investerare kan söka tillflykt under perioder av storm på finansmarknaderna. När det blåste som värst kring COVID flydde därför investerare till dollarn vilken steg brant i pris. I takt med att pandemisituationen därefter förbättrades så försvagades dollarn märkbart. Dessa rörelser förtjänar att kommenteras då de under året var så stora i omfattning att de stört den kortsiktiga jämförbarheten mellan olika kurser och index. Det är centralt att känna till att från den dagen under 2020 när dollarn stod som högst, den 19 mars och osäkerheten var som störst, så tappade den nästan 30% i värde mot den svenska kronan fram till årsskiftet. Innebörden blir rent praktiskt att den som köpte aktier noterade i USA förlorade 30% enbart på kortsiktiga skillnader i valutakurser fram till sista december. Det finns en uppfattning att "Amerikanska Aktier" gick väldigt starkt under 2020 och det gjorde de också men justerar man till kronor ser det lite annorlunda ut. Nedan framgår skillnaden på de vanligaste indexen efter att har omräknat till Svenska Kronor. Dow Jones innehåller mest "klassisk" industri, S&P är ett brett index som innehåller allt och NASDAQ är lite av en "teknikbörs".

DOW JONES USD	+ 6,61%	DOW JONES SEK	- 6,64%
S&P500 USD	+ 16,26%	S&P500 SEK	+ 2,09%
NASDAQ USD	+ 43,64%	NASDAQ SEK	+ 26,28%

För kortsiktiga spekulanter såsom daytraders är betydelsen av ändringar i valutakurser av yttersta betydelse. För den som långsiktig ägnar sig åt value investing spelar valutafluktuationer ingen roll på lång sikt eftersom skillnaderna jämnar ut sig med tiden. Det beror på att genom en svag valuta kommer företagets vinster att stiga, räknat i den egna valutan, när de växlar sin internationella försäljning som sker i alla andra valutor. Många av oss minns säkert hur den svenska aktiemarknaden steg som en raket när den svenska kronan släpptes 1992.

Om hållbarhet

Value investing är en långsiktig strategi och därmed, med automatik, även en hållbar strategi. Sambandet är att investeringar som inte är hållbara kan per definition aldrig vara långsiktiga. Att behandla miljön, anställda och omvärlden på ett bra sätt är en långsiktig konkurrensfördel för ett företag. Vi ser det som helt naturligt att våra kunders förväntningar är att vi undviker investeringar som kan innehålla risker relaterade till miljö, socialt ansvar och bolagsstyrning. Ett företag som saknar adekvat nivå av hållbarhet saknar även de säkerhetsmarginaler som en value investor önskar. Det känns bra att det inte finns några motsatsförhållanden mellan långsiktig kapitalförvaltning och

hållbarhet. Sedan 2018 är vi på Investerum undertecknare av United Nations Principles for Responsible Investment, förkortas UNPRI, samt Sveriges Forum För Hållbara Investeringar, förkortas SWESIF. Investerum är en långsiktig kapitalförvaltare med fokus på aktiv förvaltning vilket innebär att vi också är en hållbar kapitalförvaltare. Kunskap om bolagens hållbarhet kommer sig helt naturligt av att vi undersöker bolagen så noga som vi förmår.

Hållbarhetsfrågor är ibland både svårt och snårigt. Eftersom fler och fler önskar föra en hållbar livsstil blir det mer och mer rationellt för företagen att i sin kommunikation utmåla sig själva och sina produkter som "gröna", "miljövänliga" eller "naturliga" oaktat om påståendet stämmer eller inte. Ibland görs detta genom att tillföra ord som språkligt alluderar till hållbarhet och syftet är förstås att finna en snabb genväg till att sälja mer och gärna till högre priser. Taktiken är väl egentligen inte så konstig om företagens marknadsavdelningar vet att hållbarhet säljer? Här kan det eventuellt uppstå problem för kunder och investerare. Bara för att någonting bär ett visst ord måste inte det betyda att detta ord genomsyrar verksamheten. Problematiken som beskrivs brukar kallas att det förekommer en "greenwashing" och innebär att någonting kläs i förföriska ord varmed det tvättats till att bli grönt. Dilemmat med greenwashing är att det som fenomen förstärker sig självt; konsumenter bryr sig, företagen svarar med att göra allt de kan för att framstå som "gröna", vilket gör att konsumenterna efterfrågar (köper), som i sin tur uppmuntrar företagen att framstå som ännu grönare, och så vidare. Till slut riskerar begreppen att förlorat sin innebörd och nästa trend tar då vid.

Hur grönt är egentligen grönt? En tänkvärd parallell med ordval är länder som har ordet "demokratisk" i sitt officiella namn. Dessa är som grupp nog betydligt mindre demokratiska än övriga länder. Det, enligt *Democracy Index*, minst demokratiska landet av alla heter "Democratic People's Republic of Korea". Ett exempel på att företag kan tänkas gå över gränsen för att sälja mer är utsläppsskandalen inom Volkswagen (de fuskade med sina mätvärden och elva miljoner kunder lurades att tro att de hade köpt en miljöbil). I synnerhet är metoden vanligt förekommande inom politiken där den som idag kan finna ett "grönt" motiv får det generellt lättare att få gehör för en reform.

För inte så länge sedan förespråkades dieselbilen av EU som ett extra miljövänligt alternativ för den som ville bidra till att minska växthusgaser. I dag är uppfattningen en annan och på flera platser är dessa fordon förbjudna. Att vara tvärsäker är farligt när det svänger fort. Vikten av att vara ödmjuk och nyanserad är sannolikt större än någonsin när det kommer till hållbarhetsfrågor. En Value Investor får med automatik stöd i sitt hållbarhetstänk genom det långsiktiga perspektivet.

Om portföljen

Vartenda år repeterar jag med en dåres envishet att det är både min förhoppning och min målsättning att urvalen av bolag att investera i, efter en korrekt utförd analys i enlighet med metodiken som Investेरums Value Investing står för, leder till en portfölj som uppvisar vissa mycket specifika egenskaper. Den absolut viktigaste egenskapen är givetvis den värdebevarande. Vad portföljen skall göra på lång sikt är att i dåliga marknader uppvisa enastående resultat, i stillastående marknader uppvisa goda resultat och i starka marknader uppvisa mediokra resultat. Ur ett långsiktigt perspektiv innebär det att ett år då marknaden faller 30-40% är förhoppningen att Basic endast faller 10-15%. De år som aktiemarknaden står stilla hoppas jag få se Basic stiga mellan fem och tio procent. Däremot när aktiemarknaderna stiger kraftigt, mer än 20%, bör portföljen uppvisa svårigheter att hänga med. Den ofrånkomliga följden av sådan årlig utveckling är en långsiktig avkastning som över lång tid överstiger marknadens. Nyckeln i resonemanget är att den kapitalbevarande egenskapen som är förenad med bolag av hög kvalitet både bevarar och ökar den framtida möjligheten till ränta på ränta.

Den 1 januari 2021 fyllde Basic tolv år, ett gott tillfälle att blicka tillbaka och se hur det gått. Så här ser det ut:

	Basic	MSCI WORLD VALUE	Skillnad
2009	+47,9%	+9,56%	+35%
2010	+5,4%	-1,7%	+7%

2011	+4,1%	-5,8%	+10%
2012	+5,9%	+5,72%	+0%
2013	+33,7%	+23,97%	+8%
2014	+14,8%	+28,73%	-11%
2015	+5,9%	+3,39%	+2%
2016	+9,9%	+19,40%	-8%
2017	+10,7%	-0,59%	+11%
2018	+0,5%	-4,57%	+5%
2019	+29,3%	+24,83%	+4%
2020	-3,4%	-17,14%	+16%
Akkumulerat 12 år	+326,38%	+107,41%	+203%

Vi kan se tillbaka på en verkligen enastående utveckling vilket är oerhört roligt. Framförallt är tio år i följd med positiva resultat mycket glädjande. Givetvis kommer vi vissa år få uppleva svaga resultat, något som är oundvikligt för långsiktiga investerare. Det går inte att utlova framtida resultat, däremot kan vi lova att från den framgångsrika strategi som hittills använts kommer inte att avvika!

Tolvmånadersperioder kan ibland vara lite förrädiska att titta på så i nedan tabell har tre på varandra följande år lagts samman i syfte att tydligare visa vad som händer över ett något längre perspektiv än ett år. Då hamnar vi som sämst på +16% avkastning under tre kalenderår och som bäst på +63% avkastning under tre kalenderår. Låt mig dock med eftertryck få påpeka att tre år är alldeles för kort tid för att kunna bilda sig någon som helst uppfattning om hur pass bra en investeringsstrategi är. Det behövs minst fem-sex år och helst skall det finnas perioder av både svag, stark och stillastående marknad.

	Basic	MSCI W V	Skillnad
2009-11	+62,31%	+1,11%	+60,5%
2010-12	+16,16%	-2,07%	+18,6%
2011-13	+47,38%	+23,47%	+19,4%
2012-14	+62,46%	+68,71%	-3,7%
2013-15	+62,54%	+65,00%	-1,5%
2014-16	+33,61%	+58,92%	-15,9%
2015-17	+28,92%	+21,72%	+5,0%
2016-18	+22,31%	+13,28%	+8%
2017-19	+43,84%	+18,43%	+21,5%
2018-20	+25,42%	-1,29%	+27,1%

På Investerum vill vi vara experter på långsiktig kapitalförvaltning och jag är glad över den brinnande passion för Value Investing som återfinns här på Investerum. Det är den långsiktiga investeraren vi vill vara och sådana kunder vi hoppas kunna attrahera. Vi vill investera i och äga fantastiska bolag som har uthålliga konkurrensfördelar i syfte att äga dem länge!

Genom att strikt anamma en strategi och metod enligt teorierna för Value Investing kommer vi med stor säkerhet få bättre avkastning än de allra flesta. Det är en naturlag.

Det går inte att lova samma avkastning men vi lovar samma strategi – att köpa jättefina och noga analyserade bolag med syftet att äga dem länge. Vi avstår från att försöka förutsäga, och skapa vinst genom, framtida prissvängningar för vi tror inte det går att förutsäga framtiden. Vi köper fantastiska bolag när de är rimligt prissatta och äger dem länge.

Tack till alla kunder för ert förtroende.

Tack till investeringskommittén för den inspiration och erfarenhet den bidrar med som stöd i mitt arbete liksom till alla medarbetare för fina insatser under vad som visade sig vara det märkligaste året på länge.

Viktigaste lärdomen från 2020 att pandemier är övergående men Value Investing är evigt!

Roland Dahlman,
Förvaltare Basic Modellportfölj