



*'Valuing a business is part art and part science.'*  
Warren Buffett

## Förvaltningskommentar

Värdeutveckling

Investerum Basic har sedan starten den 1 januari 2009 fram till 31 mars 2014 haft en positiv värdeutveckling om **125,20%** vilket motsvarar **16,72%** per år.

Under samma period har världsindex MSCI World Free stigit 50,61% (**8,11%** per år)

Senaste 12 månaderna har portföljen gått upp 17,18% och världsindex har stigit med 15,80%. De bolag som bidrog mest till avkastningen senaste 12 månaderna var American Express och Google.

## Marknadskommentar

Året inleddes med fallande räntor i södra Europa. Exempelvis handlades spanska femåriga statsobligationer för första gången någonsin till en lägre ränta än 2,25%. Inte bara räntor utan även temperaturerna var låga vilket medförde dålig ekonomisk statistik från flera delar av världen. Kyla och snö leder nämligen ofta till att många investeringsbeslut skjuts på framtiden. De sydeuropeiska räntorna fortsatte falla under hela kvartalet och strax efter att de olympiska vinterspelen avslutats inleddes den ryskukrainska krisen på Krimhalvön. Trots det till synes allvarliga läget har världens börser, med undantag för den ryska, inte påverkats i stor omfattning. Inte heller olje- eller gaspriser har påverkats nämnvärt. Lustigt nog har vetepriser påverkats mest! Ukraina hör till de bördigaste länderna i hela världen och är Europas största veteproducent. Landet kallas ibland för "Europas Kornbod". Den rådande krisen har därför, tillsammans med torka i USA, fått veteprierna att stiga markant. Ett annat, gott, tecken är att för första gången på länge sker börsintroduktioner vilket tyder på att investerare blivit villiga att ta mer risk.

## Portföljkommentar

Gazprom, vår Ryska olje- och gasgigant, förtjänar att kommenteras i samband med oroligheterna i Ukraina. Bolaget är Rysslands största, ett av de största bolagen i världen och, med sina 17% av världsmarknaden, världens största gasproducent. Den rådande uppfattningen är att oroligheterna inte kommer påverka bolagets långsiktiga intjäning. Ukraina och Ryssland är nämligen oerhört beroende av varandra. Ungefär 30% av såväl Ukrainas export som import sker till och från Ryssland. Ryssland har i sin tur stor del av högteknologisk tillverkning till sin försvarsindustri förlagd till Ukraina och genom Ukraina fraktas det mesta av Ryssland Gasexport. Bedömningen är att bolaget inte kommer förlora sina långsiktiga konkurrensfördelar till följd av den senaste tidens händelser.

Roland Dahlman  
Förvaltare BASIC