



ABB värt en titt - Månadsbrev februari 2019

Stockholm den 5 februari 2019

Lästid: 2 min 50 sek

Kära Investerarare,

Efter tre dåliga månader så vände börsen upp och vår fond steg med 4,3 procent att jämföra med 7,6 för Stockholmsbörsen. Marknaden räknar med fortsatt låga räntor och att den väntade konjunkturavmattningen blir mild. De bedömare vi följer väntar sig bättre tider redan vid halvårsskiftet, drivet av piggare ekonomi i Kina och bättre fart i tysk bilindustri. Den tyska bilindustrin tappade under sommaren och hösten 20 miljarder euro i export, eller 0,6 procent av BNP. Nya krav på biltester skapade flaskhalsar i testanläggningarna. Dessa betas nu av och produktionen av bilar väntas öka framöver och därmed spä på tillväxten.

Överlag starka rapporter – NCC undantaget

Atlas, Sandvik, SKF och Volvo kom alla med bra rapporter och bland våra större innehav har endast Elanders och NCC rapporterat. Elanders kom med en bra rapport, medan NCC verkar ha längre än väntat kvar till god lönsamhet. NCC halverade dessutom utdelningen. Vi kan konstatera att vår förhoppning om bättre resultat från NCC har fått skjutas på framtiden, samt att en viss osäkerhet nu har infunnit sig om hur ledningen hanterar vinstavräkningen i pågående projekt. Man undrar hur dåligt det ser ut i verksamheten. VD bedyrar att det finns utrymme att behålla utdelning medan styrelsen halverar den för att vara försiktiga. Viss oklarhet i det budskapet tycker vi. Samtidigt så ser marknaden fortsatt stark ut och blir det bättre under resten av året så kan aktien vara intressant. Svårt läge.

ABB – en jätte med långsiktig uppsida

Strax för jul meddelade ABB att man tänker sälja Power Grids till japanska Hitachi för 11 miljarder USD eller 50 kronor per ABB-aktie. En affär som väntas bli klar om ett år, där man säljer 80 procent och har en option om att sälja resten senare. Marknaden gäspade och aktien ligger kvar i 175 kr, ungefär som innan. Tittar man närmare, så ser det dock inte så dåligt ut. När affären är klar våren 2020, förutsatt att den går i lås, delar man ut eller köper tillbaka aktier för det som är kvar av likviden, ca 33 kr per aktie. Drar man av 33 kr från kursen idag, så får man 140 kr. Räknar man av årets utdelning som blir 7 kronor, så är man nere på dryga 130 kr.

Vad får man då? Jo, fyra högteknologiska delar som omsätter 270 miljarder kronor och siktar på en marginal före avskrivningar på immateriella anläggningstillgångar på 13-16 procent. Skulderna är under kontroll och når de sina mål tjänar de 12-13 kronor per aktie om två år. Sammantaget så kommer man in i ABB för 130 kronor, motsvarande pe 10 till 11 och med en direktavkastning på 5 procent, efter man överfört likviden från försäljningen av Power Grids till aktieägarna. Det borde kunna bli en bra affär, vår riktkurs i detta scenario blir 230 kr eller 176 efter utskiftning av likviden för Power Grids.

Portföljen

Vi har köpt Volvo och ökat i Xano. Vi har sålt NCC, Elanders och Astra samt minskat i Saab, Actic och i Nederman. Vi har 48 procent i exponering. Vi har under månaden ökat vår exponering med hjälp av köpta indexoptioner som i skrivande stund har givit fem gånger pengarna, som bidrar med 0,3 procent i avkastning på portföljen.

Vänliga hälsningar,

Gustaf v Sivers

Carl Urban

Aktie	Kurs	Andel	Anledning
Xano Industri AB (b)	195	9%	Småländsk verkstad på marginalresa. Levererar år efter år. RK 205
Nederman Holding AB	96	7%	Dags för marginallyft nu när världskonjunkturen hämtar sig. RK 109
Midsona	60	6%	Ekologisk mat med tillväxt och förbättringspotential. RK 69
ENEA	122	5%	Håller farten uppe på internet när alla kollar samtidigt. 5G option. RK 128
Cavotec	14	5%	Säljer till hamnar och flygplatser. Nyemission och nya tag - hoppas man. RK 22
Trelleborg	152	4%	Börsens bästa VD. För låg värdering. RK 182
Actic Group	37	4%	Gym med badhus. Ligger i tiden. RK 38
Intrum	258	2%	Inkasso och betallosningar på förändringsresa. RK 275
Medicover	72	2%	Sjukvård och laboratorier i forna östeuropa. God tillväxt - bra ägare i af Jochnicks. RK 85
ABB	172	1%	Ser prisvärt ut när Power Grids-likviden för över till ägarna. RK 226
Volvo	130	1%	Om stabilare marginaler är tidigare är det billigt. RK 155
Övrigt		2%	
Aktier långa		48%	
Aktier korta		0%	
OMX termin		0%	
Bruttoexponering		48%	
Nettoexponering		48%	
Likviditet		52%	
Standardavv. 12 mån		12,6%	
Sharpkvot sedan start		1	
Avkastn. Seda 2010		9,5%	per år