



Midsona lockar - Månadsbrev för mars 2018

Stockholm den 6 mars 2018

Lästid 2 min och 25 sekunder

Kära Investerarare,

Våra farhågor för amerikansk ränteoro besannades och februari blev en orolig börs månad där årets uppgångar nästan utraderades. Calgus tappade 0,5 procent och är ändå upp 1,9 procent för i år medan börsen är upp 0,8 procent.

Midsona – starka på ekologiska livsmedel

Under en tid har vi följt Midsona som vi tycker ligger rätt i tiden med varumärken som Kung Markatta, Urtekram med flera. Man är störst i Norden inom ekologiska livsmedel och marknaden väntas växa. Idag står ekologiska livsmedel för 6 procent hos ICA och 10 hos Coop medan tillväxten 2016 var 18 respektive 10 procent. Midsonas egna prioriterade varumärken växte med 3 procent 2017. Hur kommer det sig att det inte blev mer, jo dagligvaruhandeln ökar andelen egna varumärken.

Trenden med ökat intresse för ekologisk mat gynnar bolaget, men det är alltid krävande att vara beroende av en eller två stora kunder som ICA och Coop, å andra sidan är Midsona störst och därmed ett naturligt val som leverantör. Efter att man konsoliderat den nordiska marknaden vill man nu via förvärv växa vidare i norra Europa. Hur ser värderingen ut? Vi räknar med att Midsona jobbar på mot sitt mål om 10 procent i marginal, förra året var den 7 procent så det finns en del kvar att göra. Om det tar två år, så har vi fem kronor i vinst per aktie i sikte för 2020 och en riktkurs 68 kr. Sammantaget ett intressant bolag i en tilltalande bransch med hyggligt låg värdering.

Nederman

En fin rapport kom in från Nederman, man har vänt Asia-Pacific till vinst och i år blir svinget från minus till plus ordentligt från den delen. Amerika hade fina marginaler men det riktiga draget på investeringarna låter vänta på sig, vilket är något förvånande med tanke på den starka USA - konjunkturen. Vi ser goda möjlighet att Nederman når 20 kr i vinst per aktie i år och på 250 kr är den klart för billig. Vår riktkurs är 292 kr.

Portföljen

Vi har köpt fler Nederman samt köpt Atlas, Astra och SE-banken. Våra sålda terminer gav ett bidrag på 1 procent. Dagens industri hade en mycket fin artikel om Xano som fick aktien att stiga med 22 procent. Klicka på länken för att läsa den, fina diagram. <https://www.di.se/analys/veckans-aktiekop-industriaktien-som-gar-under-radarn/>

Sämst gick Cavotec, som kom med en stor nedskrivning. Bolaget har inte levererat som vi hoppats på, men vi tror att den nye VD:n med erfarenhet från ABB och Rolls Royce skall kunna få ordning på bolaget. Enligt VD, så har han sett samma interna problemen tidigare i andra bolag som han vänt och det borde gå att vända även Cavotec. Lyckas han, så blir vinsten 2 kr per aktie och vår riktkurs 30 kr.

Aktie	Kurs	Andel	Anledning
Nederman	257	11 %	Dags för marginallyft nu när världskonjunkturen hämtar sig. RK 292
XANO	227	11 %	Småländsk verkstad på marginalresa. Levererar år efter år. RK 206
SEB Banken	98	7 %	Åtta kr i vinst och sex kr i utdelning. Borde vara låg nedsida. RK 105
Cavotec	22	7 %	Säljer till hamnar och flygplatser. Ny VD skall vända bolaget. RK 30
Actic	39	6 %	Gym med badhus. Ligger i tiden. RK 50
Hexatronic	68	5 %	Gör fiberkabel för het marknad. RK 72
SAAB B	378	5 %	Pendeln har svängt - dags för upprustning. På väg mot 20 kr vinst. RK 400
Midsona	57	4 %	Ekologisk mat med tillväxt och förbättringspotential. RK 68
Astra Zeneca	554	4 %	Mot ökad försäljning för första gången på många år. RK 575
Evolution Gaming	553	4 %	Ruggig tillväxt och dito marginaler. RK 620
Atlas Copco	355	4 %	Lönsamt, välskött och skuldfritt. RK 406
Kinnevik	268	3 %	Global klädhandel över internet. Bra ägare. RK 280
Övrigt		3 %	
Aktier långa		74 %	
Aktier korta		-3 %	
Bruttoexponering		77 %	
Nettoexponering		71 %	
Likviditet		29 %	
Standardavv. 12 mån		6,1 %	
Sharpkvot sedan 2010		1,1	
Sharpkvot börsen		0,6	

Vänliga hälsningar,

Gustaf von Sivers

Carl Urban