



Månadsbrev för maj 2018

Stockholm den 3 maj 2018

Lästid 2 min och 12 sekunder

Kära Investerares,

Under April månad steg både Calgus och börsen dryga fyra procent, vilket gör att Calgus är upp tre procent för i år. Börsen lyftes bland annat av att Ericsson och Hennes & Mauritz steg ordentligt under månaden. HM med 20 procent och Ericsson med nästan 30 procent. Ericsson kom med en bra rapport, men i HM:s fall är uppgången mycket intressant, då den senaste rapporten var urdålig och trots det stiger aktien. Rörelsen är så pass stor, trots att storägaren köper aktier, så att det finns anledning att fråga sig om marknaden inte har sniffat upp en vändning till det bättre i försäljningsutvecklingen.

Nederman på rätt väg

Vårt största innehav rapporterade starkt och med en klar marginalförbättring. Vi väntar oss mer av den varan framöver då den internationella konjunkturen nu väntas gå in en investeringsdriven fas, vilket gynnar Nederman. Man har även gjort förvärv under senare tid som breddar utbudet till mer avancerad utrustning. Här är marginalerna högre än på nuvarande sortiment. Vi hoppas på en vinst om 20 kr per aktie och tycker den bör handlas runt 300 kr. Kommer Amerika igång med lite större ordrar så finns ännu mer att hämta i kursen.

Nederman är vårt äldsta innehav köpt 17 december 2010 för 96 kr. Årsavkastning inklusive utdelning uppgår till 18 procent, vilket är med beröm godkänt. Index ligger på ca 12 under samma tid.

Cavotec – vändningen kommer

Under månaden har vi besökt Cavotec och träffat hela management såväl som avgående och tillträdande styrelseordförande. Som vi tidigare sagt så borde det gå att få ordning på bolaget. Vad vi förstår så är man mycket duktig på säljare men inte lika flinka i produktion och inköp. Här tar ny nya VD ordentliga grepp som borde bära frukt. Lyckas han, är en vinst på 2,50 per aktie inom räckhåll och då skall akten norr om 30 kr, att jämföra med dagens kurs på 24.

Kommer Kina bromsa in pga. åtgärder mot miljö, korrupktion och skuldsättning?

Trots fina rapporter vill verkstadsbolagen inte lyfta och det är omöjligt att veta vad det kan bero på. Vi har dock lyssnat på en dragning om Kina från det ansedda kanadensiska analyshuset BCA, Bank Credit Analyst, där man varnar för en klart inbromsande tillväxt. Tre huvudteman nämns, antikorrupktion, höjda miljökrav och minskad skuldsättning. Från våra resor i Kina kan vi i alla fall bekräfta de två första. Dels har hotellen mindre representation, då lokala partiföreträdare har slutat ha stora fester på lyxhotellen, dels säljs det färre lyxklockor. Vad gäller miljön, är det ett viktigt tema för partiet och vi såg i höstas klara förseningar på lackade trävaror, till följd av hårdare krav på utsläpp från målerierna. Dessutom pekar försäljningen av flera indikatorer på nolltillväxt, som byggnadsmaterial, fönsterglas och bilförsäljning. Sammantaget kan detta vara något som marknaden börjar ta till sig och som kanske skulle kunna vara en delförklaring till den avvaktande hållningen till industri aktier.

Portföljen

Vi har sålt SE-banken som uppenbarligen inte har investerarna med sig. Vi har även avyttrat våra fina Evolution Gaming. Vi har ökat i Midsona och Atlas samt i Nederman. Bästa bidrag denna månad kom från Nederman och Xano som steg med 11 respektive 6 procent. Våra terminsaffärer som är till för att skydda portföljen lämnade ett litet positivt bidrag.

Aktie	Kurs	Andel	Anledning
Nederman	270	13 %	Dags för marginallyft nu när världskonjunkturen hämtar sig. RK 292
XANO	229	10 %	Småländsk verkstad på marginalresa. Levererar år efter år. RK 206
Cavotec	25	8 %	Säljer till hamnar och flygplatser. Ny VD skall vända bolaget. RK 30
Actic	40	7 %	Gym med badhus. Ligger i tiden. RK 50
Atlas Copco	344	6 %	Lönsamt, välskött och skuldfritt. RK 406
SAAB B	359	5 %	Pendeln har svängt - dags för upprustning. På väg mot 20 kr vinst. RK 400
Astra Zeneca	617	4 %	Mot ökad försäljning för första gången på många år. Ny RK under utarbetande
Midsona	59	4 %	Ekologisk mat och hälsokost med tillväxt och förbättringspotential. RK 68
Kinnevik	317	3 %	Global klädhandel över internet. Bra ägare. RK 320
Hexatronic	59	3 %	Gör fiberkabel för het marknad. RK 72
Ratos	35	2 %	Misskött bolag där order till Aibel sänker risken. Nystart? RK 36
Övrigt		0,5 %	
Aktier långa		66 %	
Aktier korta		-0,5 %	
OMX Terminer sålda		0 %	
Nettoexponering		66 %	
Bruttoexponering		67 %	
Likviditet		33 %	
Standardavv. 12 mån		7 %	
Sharpkvot sedan 2010		1,1	
Sharpkvot börsen		0,9	
Avkastning 3 år		62 %	

Vänliga hälsningar,

Gustaf von Sivers

Carl Urban