



Blandad konfekt - Månadsbrev mars 2019

Stockholm den 12 mars 2019

Lästid: 1 min 40 sek

Kära Investerarare,

Stockholmsbörsen steg ytterligare fyra procent i februari och vår fond hade en motig månad och steg med en dryg halvprocent, trots lyckopillret Enea som steg 18 procent. På året är vi nu upp fem procent.

Blandad konfekt i våra bolagsrapporter

Våra stora innehav Xano och Nederman levererade stabila rapporter, likaså Enea som var strålande. Intressant var att Nedermans VD, på vår fråga om Kina, menade att januari var deras bästa månad någonsin i Kina. Vi hoppas att det är ett tecken på bättre tider i jättelandet, den kinesiska regeringen har ju satt in stimulanser för att få fart på ekonomin. ABB rapporterade också och reaktionen på rapporten, som var lätt ner, visar att marknaden vill se lite starkare siffror och vänta in att storaffären med Hitachi verkligen går igenom.

Midsona

Midsona kom in klart dåligt och flaggar för omstruktureringar. Dessutom verkar tillväxten på ekologiska livsmedel ha stannat av. Ica uppger att den sjönk med 3 procent förra året och nu utgör den 10 procent av försäljningen. Minskningen beror enligt ICA på ökat intresse för lokal- och svenskproducerade varor istället för miljömärkta och ekologiska produkter. Kan det vara så att det helt enkelt är för dyrt och att man nu efter några år har nått de man kan nå? Kanske vill inte resten av konsumenterna betala för de dyrare ekologiska produkterna. Hur som helst ser vi ett ändrat beteende i marknaden, ekologiskt växer inte längre.

Dock växte Midsonas åtta prioriterade varumärken, varav Friggs och Kung Markatta är de mest kända, med tre procent under 2018. Midsona skriver också om ofördelaktig valutasits under senaste kvartalet samt leveransproblem från underleverantörer. Resultatet var som sagt klent men kassaflödet är fortsatt bra. På kurs 50 kr så behåller vi aktien, även om klart bättre tongångar måste höras för att få fart på kursen, vår riktkurs i dagsläget är 55 - 60 kr.

Portföljen

Vi har köpt ABB, Addtech, Bergman & Beving, Gränges och ökat i Trelleborg, Intrum och Volvo. Vi har sålt i Actic och Cavotec. Vi har 74 (48) procent i exponering. Vi har under månaden ökat vår exponering med hjälp av köpta indexoptioner.

Vänliga hälsningar,

Gustaf v Sivers

Carl Urban

Aktie	Kurs	Andel	Anledning
ABB	183	11%	Ser prisvärt ut när Power Grids-likviden förs över till ägarna. RK 226
Xano	191	9%	Småländsk verkstad på marginalresa. Levererar år efter år. RK 205
Volvo	136	8%	Om marginalerna är stabilare än tidigare är det billigt. RK 155
Nederman	106	7%	Dags för marginallyft nu när världskonjunkturen hämtar sig. RK 109
Trelleborg	152	7%	Börsens bästa VD. För låg värdering. RK 182
Enea	144	6%	Håller farten uppe på internet när alla kollar samtidigt. RK 166
Intrum	277	5%	Inkasso och betallösningar på marginalresa. RK 284
Midsona	51	5%	Stora i norden på ekologisk mat - nu dags för Tyskland. RK 55
Gränges	97	3%	Stabilare än sitt rykte. Ökar kapaciteten. Bättre marknad i höst. RK 110
Addtech	199	2%	Mästerlig förvärvare med styrning i toppklass. RK 200
Cavotec	11	2%	Fortsatt internt schabbel - skall vara löst under 2019 enligt VD. RK 20
Bergman & Beving	101	2%	Välskött säjare av industriförnödenheter och nu utan butiker. RK 111
Actic Group	35	2%	Gym med badhus. Ligger i tiden. RK 38
Medicover	72	2%	Sjukvård och laboratorier i forna östeuropa. God tillväxt - bra ägare. RK 85
Övrigt 3		2%	
Aktier långa		73%	
Aktier korta		0%	
OMX termin		0%	
Bruttoexponering		74%	
Nettoexponering		74%	
Likviditet		26%	
Standardavv. 12 mån		13,3%	
Sharpkvot sedan start		0,9	
Avkastn. Sedan 2010		9,9%	per år