



Trelleborg bättre andra halvåret - Månadsbrev april 2019

Stockholm den 2 april 2019

Lästid: 1 min 42 sek

Kära Investerarare,

Både Stockholmsbörsen och vår fond steg ytterligare en procent i mars och vi nu är upp sex procent för i år. På börsen pågår en dragkamp mellan optimister och pessimister. Som vi skrev i våra utsikter för året så räknar vi med att den globala konjunkturen stärks under sommaren och hösten. Dels tror vi att de redan sjösetta kinesiska stimulanserna ger effekt, dels räknar vi med bättre fart i den tyska fordonsindustrin, när produktionen återgår till det normala efter det kraftiga stoppet under hösten. Under månaden har vi köpt mer cykliska aktier.

Trelleborg

Ett bolag vi gillat under många år är Trelleborg. Aktien toppade ovanför 210 kronor för ett år sedan och handlas nu i 145, efter utdelning på 4,75. Vi tycker att VD Peter Nilsson, som styrt skutan i tolv år, är en av börsen bästa företagsledare. Han har lyft bolaget från en marginalnivå från 9 procent upp till 13 genom tilläggsförvärv och avyttringar. Genom att avyttra Vibracoutics till tyska Freudenberg, har han också minskat beroendet av den cykliska bilindustrin som nu står för endast 11 procent av omsättningen.

Det mesta går bra i Trelleborg vars lysande stjärna är sealing solutions, som har marginaler på över 20 procent och står för en tredjedel av försäljningen. Det enda som går dåligt är försäljning av utrustning till oljeutvinning till havs. När oljepriset föll 2016 stannade investeringarna upp, men nu ser det bättre ut och till hösten räknar VD Peter Nilsson med en bättre marknad. Vi tror Trelleborg kan fortsätta sin resa och nå sitt marginalmål om 15 procent och då ligger en vinst per aktie på 15 kr inom räckhåll om två år. I ett sådant scenario får vi en riktkurs på 185 kr.

Portföljen

Vi har köpt Gränges och sålt Actic. Vi har 72 (74) procent i exponering.

Vänliga hälsningar,

Gustaf v Sivers

Carl Urban

Aktie	Kurs	Andel	Anledning
ABB	175	10%	Ser prisvärt ut när Power Grids-likviden förs över till ägarna. RK 226
Xano	206	9%	Småländsk verkstad på marginalresa. Levererar år efter år. RK 205
Volvo	144	8%	Om marginalerna är stabilare än tidigare är det billigt. RK 155
Nederman	111	7%	Dags för marginallyft nu när världskonjunkturen hämtar sig. RK 109
Trelleborg	144	6%	Börsens bästa VD. För låg värdering. RK 185
Enea	140	6%	Håller farten uppe på internet när alla kollar samtidigt. RK 166
Intrum	267	5%	Inkasso och betallosningar på marginalresa. RK 284
Midsona	50	5%	Stora i norden på ekologisk mat - nu dags för Tyskland. RK 55
Gränges	96	4%	Stabilare än sitt rykte. Ökar kapaciteten. Bättre marknad i höst. RK 110
Addtech	193	2%	Mästerlig förvärvare med styrning i toppklass. RK 200
Cavotec	12	2%	Fortsatt internt schabbel - skall vara löst under 2019 enligt VD. RK 20
Bergman & Beving	107	2%	Välskött säjare av industriförnödenheter och nu utan butiker. RK 111
Medicover	72	2%	Sjukvård och laboratorier i forna östeuropa. God tillväxt - bra ägare. RK 85
Övrigt		3%	
Aktier långa		71%	
Aktier korta		0%	
OMX termin		0%	
Bruttoexponering		71%	
Nettoexponering		71%	
Likviditet		29%	
Standardavv. 12 mån		12,8%	
Sharpkvot sedan start		0,9	
Avkastn. Sedan 2010		9,9%	per år