



SBB nytt innehav - Månadsbrev juni 2019

Stockholm den 4 juni 2019

Lästid: 2 min 8 sek

Kära Investerarare,

Stockholmsbörsen tappade 7 procent i maj medan vår fond klarade sig bättre men ett tapp på dryga 3,5 procent. Vi är därmed upp 8,5 procent för i år. Nedgången på börsen tillskrivs fortsatta problem med att nå en uppgörelse mellan Kina och USA vad gäller handelsavtal. Dessutom har en viss oro för konjunkturen ånyo smugit sig in i marknaden. Vår tro är att vi passerar en internationell botten i konjunkturen just nu och att det skall bli bättre i höst. Exporten från Tyskland till Kina bör öka när Kina stimulerar och den tyska bilindustrin, som är mycket viktig för tysk tillväxt, bör få fart igen när förra årets avmattning till följd av WLTP* testerna har värkt igenom systemet. Svagheten i industriaktier under senaste veckorna kan tyda på att vi har fel, dock ser det fortfarande bra ut enligt de bolag vi talat med.

Xano gladd med en bra rapport

Förra månaden skrev vi om en av våra favoriter som gladd oss med en bra rapport. Denna månad är det en annan favorit som lämnar en mycket stark rapport för första kvartalet. Xano i Jönköping visar god organisk tillväxt parat med vidgade marginaler, som nådde fina 12,5 procent. Aktien har handlats upp från runt 200 till som mest 250 kr. I princip en tiodubblare sedan vi köpte våra första aktier på 26 kr 2012. Utdelning inte inräknad. Vi tror att Xano är på väg mot 15 kr per aktie i vinst nästa år och vår riktkurs är 275 kr. Jämför man värderingen med liknande bolag som har en framgångsrik förvärvshistoria, som Addtech & Lagercrantz så ligger pe-talen 20 - 25 vilket gör att Xanos värdering inte är utmanande.

Fastighetsaktierna SBB och Cibus in i portföljen

Nytt innehav i portföljen är fastighetsbolaget SBB, Samhällsbyggnadsbolaget som förvärvar och driver fastigheter med offentliga hyresgäster. Vi tycker det är en intressant nisch och VD Ilja Batljan gör ett mycket dynamiskt intryck. Han har tidigare byggt upp Rikshem med fjärde AP-fonden. Större delen av hyresintäkterna kommer från stat och kommun. Jämför man värderingen med Hembla och Victoria Park så är 16 till 17 kr en rimlig nivå för aktien. Vi har köpt från 11 kr och uppåt.

Vi har även köpt Cibus, som äger 130 fastigheter i Finland som hyrs ut till livsmedelsbutiker, Kesko, samt lågprisvaruhus, Tokmanni. Aktien är noterad i Sverige och vi tycker den ser attraktiv ut med en direktavkastning på 7 procent.

Portföljen

Rekylen i cykliska aktier drog ner portföljen. Trelleborg tappade 19 procent och övriga runt 10 procent. Vi har dragit ner vår position i bankerna där vi blev utstoppade i Handelsbanken och Nordea. Vidare har vi lämnat Midsona och Intrum.

Vår exponering är 58 procent (83) varav en såld OMX termin minskar exponeringen med 27 procent. Vår terminsposition har givit ett bidrag på en procent till portföljen.

Vänliga hälsningar,

Gustaf v Sivers

Carl Urban

*Worldwide Harmonized Light Vehicle Test Procedure

Aktie	Kurs	Andel	Anledning
ABB	174	11%	Ser prisvärt ut när Power Grids-likviden förs över till ägarna. RK 226
Xano	234	9%	Småländsk verkstad på marginalresa. Levererar år efter år. RK 275
Trelleborg	126	9%	Börsens bästa VD. För låg värdering. RK 185
Volvo	133	8%	Om marginalerna är stabilare än tidigare är det billigt. RK 155
Gränges	89	8%	Stabilare än sitt rykte. Ökar kapaciteten. Bättre marknad i höst. RK 110
Nederman	108	7%	Dags för marginallyft nu när världskonjunkturen hämtar sig. RK 109
SBB	14	7%	Fastigheter. Hyr ut till offentlig verksamhet. Dynamisk VD RK 16
Enea	138	6%	Håller farten uppe på internet när alla kollar samtidigt. RK 166
Bergman & Beving	102	4%	Välskött säjare av industriförnödenheter och nu utan butiker. RK 111
Cibus	127	4%	Fastigheter med livsmedelsaffärer som kunder. Okänt. Skall uppvärderas. RK 140
Addtech	254	3%	Mästerlig förvärvare med styrning i toppklass. RK 288
Se Banken	84	2%	Pe 11 Direktavkastning 6,8 procent
Cavotec	12	2%	Fortsatt internt schabbel - skall vara löst under 2019 enligt VD. RK 18
Medicover	79	2%	Sjukvård och laboratorier i forna östeuropa. God tillväxt - bra ägare. RK 85
Övrigt		3%	
Aktier långa		85%	
Kort termin OMX		-27%	
Bruttoexponering		112%	
Nettoexponering		58%	
Likviditet		15%	
Standardavv. 12 mån		13,1%	
Sharpkvot sedan start		1	
Avkastn. Sedan 2010		10,0%	per år