



Sämre konjunkturutsikter - Månadsbrev september 2019

Stockholm den 3 september 2019

Lästid: 2 min 37 sek

Kära Investerarare,

Augusti blev en stökig månad på världens börser där den amerikanske presidentens utspel om nya tullar mot Kina fick börserna på fall. Som mest var stockholmsbörsen ned sju procent men återhämtade sig i slutet av månaden och stängde på minus en dryg procent. Vår portfölj som har en hel del industriaktier och mindre bolag tappade 4,7 procent varav två procent var resultatet av hedging för att skygga portföljen på nedsidan. På året är vi upp dryga tio procent. Sedan start för 10 år sedan har vi en årsavkastning på 10 procent.

Sämre konjunkturutsikter

Som vi tidigare skrivit, har vi räknat med bättre konjunktur under andra halvåret i år. Dels på grund av stimulanser i Kina, dels till följd av bättre fart i tysk bilproduktion. Tyvärr ser det ut som vårt scenario har skjutits på framtiden. Signalerna vi får från de stora svenska industribolagen som vi träffat, är att kunderna generellt är avvaktande med beslut och investeringar på grund av osäkerhet om följderna av höjda tullar. I Kina märkts det än mer och man ser också hur vissa företag i Kina överväger att flytta produktionen till andra länder i området, som t.ex. Vietnam. Riskerna för en kraftig avmattning är nu högre än före sommaren.

Portföljen

Under månaden har vi minskat något i våra industribolag som haft det motigt. Vi tycker dock värderingarna nu ser attraktiva ut, även med viss konjunkturavmattning i korten. Månadens glädjeämne är fastighetsbolaget SBB som gått upp med 45 procent från 12,70 till 18,50 kr. Vi har minskat något i SBB. Vi har under månaden skyddat portföljen med indexterminer som kostat 2 procent i avkastning. Vi har dragit ner vår exponering till 86 procent från 100 i början av augusti.

Aktie	Kurs	Andel	Anledning
SBB	18	10%	Fastigheter. Hyr ut till offentlig verksamhet. Dynamisk VD RK 16
Xano	113	9%	Småländsk verkstad på marginalresa. Levererar år efter år. RK 135
Cibus	135	8%	Fastigheter med livsmedelsaffärer som kunder. Okänt. Skall uppvärderas. RK 140
ABB	187	8%	Ser prisvärt ut när Power Grids-likviden förs över till ägarna. RK 226
Nederman	119	7%	Förvärvsskicklig luftrenare. Ligger i tiden. RK 122
Trelleborg	134	7%	Börsens bästa VD. För låg värdering. RK 185
Gränges	89	6%	Stabilare än sitt rykte. Ökar kapaciteten. Bättre marknad i höst. RK 110
Stora Enso	110	6%	Bra värde i skogstillgångar och ett masspris som bottnar. RK 130
Enea	138	5%	Håller farten uppe på internet när alla kollar samtidigt. RK 166
Bergman & Beving	91	5%	Välskött säjare av industriförnödenheter och nu utan butiker. RK 111
Volvo	136	5%	Om marginalerna är stabilare än tidigare är det billigt. RK 155
Lundin Petroleum	298	3%	Dubblar produktionen värderas upp. RK 330
Cavotec	13	2%	Fortsatt internt schabbel - skall vara löst under 2019 enligt VD. RK 18
Medicover	84	2%	Sjukvård och laboratorier i forna östeuropa. God tillväxt - bra ägare. RK 85
Absolent	463	2%	Luftreningsbolag med höga marginaler och god tillväxt. RK 464
Övrigt		1%	
Aktier långa		86%	
Bruttoexponering		86%	
Nettoexponering		86%	
Likviditet		14%	
Standardavv. 12 mån		14,0%	
Sharpkvot sedan start		0,9	
Avkastn. Sedan 2010		10,0%	per år

Vänliga hälsningar,

Gustaf v Siverson

Carl Urban