



## Rapporterna bättre än befarat - Månadsbrev november 2019

Stockholm den 6 november 2019

Lästid: 2 min 46 sek

### **Kära Investerarare,**

Calgus firar 101 procent upp på fem år, börsen är upp 79. Månadens uppgång på 2,7 procent petade oss över 100 procents nivån. I år är vi därmed upp knappa 18 procent. Vi har från start för 10 år sedan avkastat 10,5 procent per år. Vi har ökat andelen aktier till 95 procent och nytt stort innehav är Investor, som ger exponering mot Atlas Copco, ABB samt Mölnlycke.

### **Rapporterna bättre än befarat**

De flesta rapporterna har varit lite bättre än befarat. Även fordonsindustriaktierna, som rapporterade nedgångar på 10 procent i orderingång, handlades upp marginellt. Börsen verkade ha ställt in sig på att det skulle bli svaga rapporter och tagit höjd för det.

### **Atlas och Volvo gav bränsle till börsen**

Atlas Copco kom in klart bättre och redovisade en orderingång på jämförbar verksamhet med plus fyra procent och vinsten var rekordhög. Man ser dock en klar avmattning i fordonsindustrin och allmän industri. Volvo var också bra men orderingången viker, man väntar sig minus 15 procent i Europa nästa år och minus 30 i Amerika, vilket gör att Volvo nu får visa om de verkligen har stabilare marginaler än tidigare, något som har hävdats av företaget.

### **ABB, Enea Gränges o Trelleborg**

Vi har alla fyra bolagen i portföljen och rapporterna fick kurserna att lyfta, förutom Gränges, som tyngs av sämre utsikter för bilproduktion. Vi undrar dock, om inte denna avmattning som nu går in på sitt andra år, börjar närma sig slutet. Enea var mycket bra med marginaler över 25 procent och deras kapitalmarknadsdag, som vi bevistade igår, gav klarhet i potentialen i övergången till 5G. ABB var stabilt och har stigit ordentligt efter rapporten. Ny VD tillträder i vår, Björn Rosengren från Sandvik. Trelleborg har det lite motigt med sin däckside, medan deras olje- och gasdivision visar vinst och stark orderingång efter fyra års nedgång. Roligt!

## Positivt scenario

Var befinner vi oss om sex månader? Kommer utvecklingen att likna den korta inbromsning som skedde 2015-2016. I så fall ser det mesta bättre ut om några månader, lugn mellan USA och Kina, Brexitfrågan avklarad, nya elbilar och hybrider som får konsumenterna att börja köpa, samt att avvecklingen i lagerkedjorna är avklarad.

Vår tolkning är att börsen nu ser framåt och räknar med att pågående konjunkturinbromsning blir begränsad. Till detta skall läggas fortsatt låga räntor som gör börsen till ett bra alternativ.

## Portföljen

Vi har under början av månaden köpt tillbaka flera av de aktier vi sålde i september. I samtliga fall till lägre kurser. Vi är således återigen ägare i ABB, Stora och Trelleborg. Bäst under månaden gick Enea och Trelleborg med 13 procent vardera samt ABB med 10 procent. Då vi tror på bra börs har vi även köpt Investor där största innehaven är Atlas, Astra och Mölnlycke. Vår exponering är 95 (69) procent och likviditeten i vår portfölj är 5 procent (31). Vi är upp 17,9 procent i år.

Aktie	Kurs	Andel	Anledning
Enea	163	11%	Håller farten uppe på internet när alla kollar samtidigt. RK 166
Investor	495	10%	Mölnlycke, Atlas, ABB, Astra och SEB största innehaven. RK 500
Stora Enso	125	8%	Gynnas av bättre konjunktur. Låg värdering. RK145
Xano	112	8%	Småländsk verkstad på marginalresa. Levererar år efter år. RK 135
Cibus	138	7%	Fastigheter med livsmedelsaffärer som kunder. Okänt. Skall uppvärderas. RK 140
Nederman	119	7%	Förvärvsskicklig luftrenare. Ligger i tiden. RK 122
Trelleborg	156	7%	Börsens bästa VD. För låg värdering. RK 185
ABB	202	7%	Under omgörning. Ny vd och jätteutdelning nästa år. Oälskat RK 240
SBB	22	6%	Fastigheter. Hyr ut till offentlig verksamhet. Dynamisk VD RK 21
Gränges	94	5%	Stabilare än sitt rykte. Ökar kapaciteten. RK 110
Bergman & Beving	84	4%	Välskött säljare av industriförnödenheter och nu utan butiker. RK 111
Medicover	86	4%	Sjukvård och laboratorier i forna Östeuropa. God tillväxt - bra ägare. RK 88
Cavotec	14	4%	Fortsatt internt schabbel - skall vara löst under 2019 enligt VD. RK 18
Intrum	260	3%	Ledande i Europa på att hantera förfallna krediter. RK 280
Absolent	419	2%	Luftreningsbolag med höga marginaler och god tillväxt. RK 464
Lundin Petroleum	319	2%	Jättefyndet Johan Sverdrup börjar leverera. Utdelare. RK 340
Aktier långa		95%	
Bruttoexponering		95%	
Nettoexponering		95%	
Likviditet		5%	
Standardavv. 12 mån		15,3%	
Sharpkvot sedan start		0,95	
Avkastn. Sedan 2010		10,5%	per år

Vänliga hälsningar,

Gustaf von Sivers

Carl Urban