



Enea höjer ribban - månadsbrev i februari 2021

Stockholm den 3 februari 2021

Lästid: 2 min 54 sek

Kära Investorerare,

På en börs som svängde ordentligt de sista dagarna i januari steg vår fond 1,8 procent och vi sätter därmed nytt all-time-high. Största bidragsgivarna blev Enea som steg med 27 procent och Xano som steg med 14 procent. Även ABB, som haft det trögt tidigare, steg med 8 procent.

I väntans tider

Börsen slits nu mellan oro för försenad vaccinering och hopp om en kraftig konjunkturuppgång med eventuell inflation som följd. Vi är dock fortsatt positiva och förväntar oss en efterfråge-boom under hösten och ett mycket starkt 2022. Vad avser inflation, som skulle leda till högre räntor, så tycker vi att det förefaller osannolikt i närtid. Det finns mycket ledig kapacitet och att det skulle bli resursbrist och inflation under 2021 tror vi inte på. Tittar vi på värderingen av våra innehav utifrån detta scenario, så finns det en uppsida i vår portfölj. Däremot kan man ställa sig frågan om det råder viss överoptimism på sina håll i marknaden. Vi har blankat en del aktier som vi tycker har blivit väl generöst värderade.

Enea mot nya höga mål

I veckan kom datasäkerhetsföretaget Enea med en stark rapport och satte överraskande upp ett nytt mål om en försäljningsökning med 50 procent till 2023 eller från 1 till 1,5 miljarder. Man sade inget om sina marginaler, men om de skulle hamna på 2019 års nivå om 25 procent och då når sitt mål, så blir vinsten per aktie 15 kr om två år. I vår modell blir riktkursen då 290 kr och vi behåller aktien. Vi har även mycket stort förtroende för företagsledningen. För mer information om Enea se vårt månadsbrev från december 2018 [här](#) eller vår analysfilm [här](#).

Portföljen

I januari gjorde vi en hel del förändringar i portföljen. Vi blev utstoppade i Boliden efter en marginell förlust och vi minskade i HM efter en bra uppgång och samt även i Embracer och Medcover.

Vi har ökat i ABB, och Telia samt köpt vår nygamle bekanting Gränges, som borde gynnas av stark efterfrågan på fordon framöver, då hälften av Gränges försäljning går till bilindustrin. Vi har nyinvesterat i Essity som vi tycker är njuggt värderat och kan slå till med ett förvärv inom affärsområdet Medical Solutions. Vi har även köpt en liten position i Scandic Hotels då vi tror på en kraftig ökning för affärsresor och konferenser när Corona har klingat av. Vi har även blankat sju bolag, som vi tycker har handlats upp för mycket i den starka trenden för miljöinvesteringar. Våra korta positioner utgör 13 procent av portföljen och har bidragit positivt till avkastningen.

Vi ligger 98 procent investerade och har 13 procent i korta positioner, netto 85 procents exponering således.

Vänliga hälsningar,

Gustaf von Sivers

Carl Urban

Aktie	Kurs	Andel	Motivering	
Bergman & Beving	100	12,1%	På väg mot bättre marginaler under ung dynamisk ledning. Liten nedsida. RK 150	
XANO B	150	9,6%	Småländsk finverkstad på marginalresa. Levererar år efter år. RK 171	
Gränges	96	7,6%	Storförvärv och post-pandembilförsäljning höjer vinsten. RK 115	
VNV Global	111	7,0%	Investmentbolag i ny ekonomi. Nätläkaren Babylon en joker. RK 100 -140	
TREL B	190	7,0%	Börsens bästa VD. För låg värdering. RK 205	
ENEA	240	6,9%	Håller farten uppe på internet när alla kollar samtidigt. 5G kick. RK 209-240	
ABB	247	6,5%	Under omgörning. Ny VD och återköp. RK 240	
MCOV B	158	5,8%	Sjukvård och laboratorier i forna Östeuropa. God tillväxt - bra ägare. RK 167	
Hexagon	732	5,8%	Softw are inom positionering med 25 % i marginal. Förvärv kan lyfta kursen. RK 830	
SAAB	235	4,9%	Tjänade 15 kr förra året och siktar på marginalförbättring. Hög tekniknivå. RK 275 kr	
Telia	37	4,8%	Ny VD höjer lönsamheten. RK 42	
NMAN	135	4,0%	Förvärvsskicklig luftrenare. Ligger i tiden. RK 170	
Bonesupport	72	3,0%	Ersätter skelett med eget material. Finns i Europa - nu mot USA. RK 72	
Embracer	189	3,0%	Förvärvsmaskin inom dataspel. Skicklig VD. RK 180	
Essity B	267	2,8%	Blöjor, hushållspapper mm. Globala. Lönsamma. Dags för uppvärdering RK 300	
Absolent	414	2,5%	Har allt, rätt ägare, ledning, marginaler och tillväxt. Vem vill inte ha ren luft? RK 450	
Scandic Hotels	31	2,0%	Affärs och konferensboom efter Corona kommer lyfta i höst och 2022. RK 40	
HM	179	1,4%	Kan de bli lika bra på ehandel som de var på fysisk handel? Kan vara så. RK 220	
Övrigt		1,0%		
Aktier långa		98%	Standardavv. 12 mån	23,9%
Aktier korta		13%	Sharpkvot sedan start	0,84
Bruttoexponering		111%	Avkastn. sen start	11,1% per år
Nettoexponering		85%	Avkastn. senaste 5 åren	15,5% per år
Likviditet		15%		