

STARKA RAPPORTER PÅ SVAG BÖRS

Kära Investerares,

Börsåret 2022 inleddes dystert och börsen föll 10 procent, vilket är den största nedgången under en kalendermånad sedan Covid-våren 2020. Calgus klarade sig lite bättre och tappade 9 procent. Januari har präglats av ränteoro till följd av ändrad retorik från amerikanska centralbanken, som nu indikerar ett klart högre tempo för kommande räntehöjningar till följd av hög inflation. Även situationen mellan Ryssland och Ukraina har stört börsen. Vårt sämsta innehav denna månad blev en av förra årets vinnare, Medicover, som gick ner från 370 kronor till 274 kronor eller minus 26 procent. Bolaget har verksamheter i Central- och Östeuropa vilket kan förklara en del av nedgången. Enda aktie på plus var H&M som steg från 178 till 183.

Bra rapporter men svag börs

De storbolagsrapporter som kommit har varit starka, bland annat från Sandvik och Atlas Copco där både vinst och försäljning är högre än fjärde kvartalet 2019. Pandemin till trots har man bevisligen klarat sig bra. Det som nu stör är ökade kostnader för insatsvaror som stål och elektronikprodukter, speciellt halvledare. Även fraktpriserna är 6 till 8 gånger högre än 2019. Leveranstiderna är längre än tidigare och komponentbrister sänker produktionstakten hos en del bolag. Generellt varnas det i rapporterna för fortsatta leveransproblem och höga kostnader i närtid, men att problemen är i avtagande. Positivt är dock att det är lätt att höja priserna vilket gör att vinstutsikterna är fortsatt goda.

Hennes & Mauritz på rätt väg

H&M är ett av våra stora innehav där vi väntat på signaler om bättre marginaler, högre försäljning och lägre kostnader. Senaste rapporten ger hopp inför framtiden. Trots kraftigt minskad försäljning i Kina med 40 procent, så ökade koncernens försäljning med 11 procent. God kostnadskontroll gjorde att marginalen kom in på goda 11 procent för andra kvartalet i följd. H&M satsar nu på att höja priserna, men lägger sig något under konkurrenterna för att ta marknadsandelar. Sammantaget en bra rapport och vi behåller aktien. Vår riktkurs är 240 kr, att jämföra med dagens kurs på 184 kr.

VD

Gustaf von Sivers

Förvaltare

Carl Urban

Analytiker

Gustav Olsson

Avkastning

Januari: -9,1%

I år: -9,1%

5 år snitt: 13,5 %

1000 kr har blivit 1 880 kr

10 år snitt: 15,1 %

1 000 kr har blivit 4 096 kr

Månadens bästa innehav



Morningstar betyg



Risk



Låg risk

Hög risk

Kurssättning och handel

Månadsskifte

Fondkapital

244 miljoner

Startdatum

2010-01-01

Electrolux pressas av ökade kostnader

Bolagets resultat i Nordamerika föll ordentligt medan övriga marknader höll sig bra. I just Nordamerika blev uppstarten av nya produktionslinjer, för bland annat lönsammare produkter, extra svår då Covid ledde till hög personalfrånvaro och att nästan hela vinsten uttraderades. Ökade kostnader för inköp av stål, plast samt elektronikprodukter på spotmarknaden bidrog till att trycka ner vinsten. VD Jonas Samuelsson nämnde att försörjningslinjerna inte trimmats in och pekade speciellt på leveranserna från fabriken i Juarez, Mexico, som levererar komponenter till Electrolux högmarginalprodukter, som görs i USA. Insatsvarorna kom inte fram i tid och produktionen hämmades kraftigt.

Vi tycker ändå att detta är lite märkligt med tanke på att marknadsledaren Whirlpool, som i och för sig är tre gånger större, kom in med ett mycket gott resultat i Nordamerika. Men, har Jonas Samuelsson rätt kan man å andra sidan säga att det finns en väldig potential när inkörningsproblemen är lösta samt att Covid försvinner. Vi behåller aktien och har en riktkurs på 240 kr. Utdelningen är 9,20 kronor, vilket ger en direktavkastning på nära fem procent.

Portföljen

Vi har under månaden byggt upp en position i Itab, som vi skrivit om i månadsbrevet för december och gjort en analysfilm som ni kan se [här](#). Ett nytt innehav är en aktie vi haft tidigare, nämligen inkassoföretaget Intrum. Vinsten väntas bli upp mot 33 kr för 2022 vilket gör att aktien ser väl billigt ut på 280 kronor. Samtidigt vet vi att börsen historiskt sett varit snål i sin värdering av Intrum, men med flera år av bra resultat borde det vara dags för en omvärdering. Vi har ökat i Embracer och H&M samt sålt Essity och ABB. ABB har varit en mycket bra placering, 100 procent inklusive utdelningar sedan januari 2019. Essity kommer ha det fortsatt kämpigt med ökade kostnader. Vi har sålt terminer och har en exponering på 84 procent (92 procent).

Med vänliga hälsningar,

Gustaf von Sivers

Carl Urban

Gustav Olsson



Aktie	Kurs	Andel	Motivering
ITAB	13	10%	Butiksinredning, lyckas man vända är uppsidan mycket stor. RK 18
NMAN	185	9%	Förvärvsskicklig luftrenare. Ligger i tiden. RK 211
Mildef	50	8%	Nykomling med potential. Nätverk o datorer för militär och tuffa miljöer. RK 62
Electrolux	191	8%	Bolaget har länge haft låga marginaler, kommer vändningen nu? Liten nedsida. RK 252
XANO B	289	7%	Har vuxit med 10% per år de senaste 10 åren, förtjänar premiumvärdering. RK 340
TREL B	232	7%	Börsens bästa VD. Styrkebesked i senaste rapporten. RK 240-270
Bergman & Beving	133	6%	På väg mot bättre marginaler under ny VD. Liten nedsida. RK 169
H&M	183	6%	Kan de bli lika bra på E-handel som de var på fysisk handel? Kan vara så. RK 220
Medicover B	274	6%	Sjukvård och laboratorier i Östeuropa. Nu även i Indien. God tillväxt - bra ägare. RK 370
Volvo Lastv.	208	6%	Marknaden tror inte att marginlaförbättringen håller i sig, det tror vi. RK 253
ENEA	243	5%	Håller farten uppe på internet när alla kollar samtidigt. 5G kick. RK 275
Alcadon	94	5%	Fiber och tillbehör till datakommunikation. 5G potential. Välskött. RK 98
Embracer	92	5%	Väldiversifierad Europaetta inom gaming RK 145
Intrum	279	4%	Levererar år efter år. Är det dags för omvärdering? Vi tycker det. RK 330
Sandvik	242	3%	Bör gynnas av förlängd konjunktur. RK 250
SEB	119	2%	Välskött bank med hög direktavkastning. RK 140
Övrigt		2%	
Lång aktieexponering		98%	
Kort Exponering		14%	
Nettoexponering		84%	Standardav. 12 mån 19,5% Sharpkvot sedan start 0,9
Bruttoexponering		112%	Genomsnittsavkastn. sen start 12,1%
Likviditet		2%	Genomsnittsavkastn. senaste fem åren 13,5%