

LÅGKONJUNKTUREN LÅTER VÄNTA PÅ SIG

Kära Investerarare,

Aprilbörsen hämtade sig från den bankoro som tryckte ned världens börser förra månaden. Bra rapporter från bolag som ABB, Atlas Copco och Volvo gladda placerarna. Vår fond steg med 1,9 procent och är därmed upp sex procent för i år, att jämföra med Stockholmsbörsen som är upp tolv procent. Skillnaden beror främst på att våra mindre bolag inte följt med upp, då småbolag generellt gått sämre än de stora bolagen. De utländska börserna hade också en bra månad och på året är New Yorkbörsen upp 8 procent, London 5, Frankfurt 14 och Paris 15 procent. Således ett bra börsår så här långt.

Börsutvecklingen

Som tidigare är det oro för fortsatt hög inflation och därmed höga räntor som oroar placerarna, parat med rädsla för en kraftig konjunkturavmattning. Sakta börjar marknaden ta till sig att inflationen nu börjar falla. Frågan är nu snarare om nedgången stannar på nivån 3-4 procent eller om vi får tillbaka en inflation under två procent som tidigare? Var vi landar blir väldigt avgörande för ränteutvecklingen och därmed börsen. Vi bedömer nu som tidigare, att inflationen skall ner till högst två procent och att de långa marknadsräntorna, som påverkar börsvärderingen, inte blir högre än nu.

Får vi rätt skall börsen vidare upp. Kvar finns risken för den lågkonjunktur som alla pratat om så länge. Vissa bedömare frågar sig hur djup den i sådana fall blir medan andra undrar om den ens kommer infinna sig. Hittills syns avmattningen mest i byggbranschen och i detaljhandeln, men vi noterar att flera konsumentberoende bolag som Electrolux och Thule har gått starkt den senaste tiden, vilket skulle kunna indikera att investerarna räknar med en mycket mild avmattning. Vi är fortsatt positiva till börsen.

Lumen Radio

Under månaden besökte vi bland annat det Chalmersgrundade företaget Lumen Radio i Göteborg. Bolaget har en mycket intressant teknik som med hjälp av "bandhoppning" låter bolag ersätta kabeldragning med en trådlös anslutning, som blir både billigare och enklare. Bandhoppningen gör att man tar bort risken för att de sammankopplade enheterna ska tappa anslutningen till varandra, på grund av störningar från andra enheter på samma frekvens. Lumen har haft stor framgång med belysning på popkonserter där ljuseffekterna styrs med Lumens produkter och just belysning är deras största område. Produkterna kan även användas till att sammankoppla robotar i fabriker och påminner då i den delen om det Halmstadsbaserade företaget HMS Networks, som har haft en fantastisk tillväxtresa under 15 år.

VD

Gustaf von Sivers

Förvaltare

Carl Urban

Analytiker

Gustav Olsson

Avkastning

April: 1,9%

I år: 6,2%

5 år snitt: 6,0%

1000 kr har blivit 1 340 kr

10 år snitt: 11,8%

1 000 kr har blivit 3 036 kr

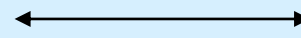
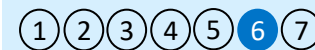
Månadens bästa innehav



Electrolux Mornigstar betyg



Risk



Låg risk

Hög risk

Kurssättning och handel Månadsskifte

Startdatum

2010-01-01

Lumen Radio har stärkt sina marknadspositioner och fortsätter att växa inom sina andra segment som fastigheter, industri och smarta städer. Bolaget är fortfarande litet med en omsättning på 200 miljoner kronor, men tjänar bra med pengar. Aktien står idag i 96 kronor och vår riktkurs är 110 kronor. Vi ser fram emot att följa bolagets utveckling.

Starka rapporter över lag från ABB, Electrolux, Nederman och Volvo

Alla de storbolag vi har portföljen rapporterade mycket bra. ABB, där vi räknar med att VD Björn Rosengren vill nå världsklassmarginaler, visar att han är på god väg med en ordentlig marginalhöjning. Vår riktkurs är 450 kronor och kursen ligger i 370. Vårt största och äldsta innehav, luftreningsföretaget Nederman, kom in mycket starkt och steg med 15 procent. Framförallt imponerade deras indiska verksamhet med ökad eftermarknad och rekordmarginaler. Volvo höjde sina prognoser och Electrolux kom in mycket bättre än väntat då deras sparpaket verkar bita ordentligt.

Portföljen

Bästa bolag under april blev Electrolux som steg med 23 procent följt av Nederman som steg 15 procent. Vi har köpt Medicover, som vi haft förut. Vi gillar deras exponering mot privatfinansierad sjukvård och tillväxtmöjligheterna, inte minst i Indien där man på kort tid har vuxit till 23 sjukhus och har 4 400 sängar. Som jämförelse kan nämnas att Danderyds sjukhus i Stockholm har cirka 500 bäddar. Indien har en växande medelklass, så marknaden är stor då statlig sjukvård är relativt begränsad. Vi har även initierat en position i Gränges som nu satsar inom aluminiumfolie till elbilsbatterier, en nisch som väntas växa kraftigt framöver, samt i Lumen Radio. Vi har avyttrat hela innehavet i Hexagon som känns fullvärderade samt minskat i ITAB. Vår exponering är 77 procent (88) procent och 23 i kassa.

Vänliga hälsningar,

Gustaf von Sivers

Carl Urban

Gustav Olsson



Aktie	Kurs	Andel	Motivering
Nederman	196	10%	Förvärvsskicklig luftrenare. Ligger i tiden. RK 190
Volvo Lastvagnar	211	8%	Marknaden tror inte att marginlaförbättringen håller i sig, det tror vi. RK 250-270
Bergman & Beving	144	8%	På väg mot bättre marginaler under ny VD. Liten nedsida. RK 140 -160
Securitas	92	7%	Säkerhetsföretag under omstöpning med nytt fokus på tekniklösningar. RK 110
ABB	370	7%	Under omgörning där vi tror man överträffar förväntningarna. RK 450
Trelleborg	257	5%	Börsens bästa VD. Styrkebesked i senaste rapporten. RK 315
SEB	117	5%	Välskött bank med hög direktavkastning. RK 140
XANO B	92	5%	Har vuxit med 10% per år de senaste 10 åren, bra ledning. RK 120
ITAB	12	4%	Butiksinredning, lyckas man vända är uppsidan mycket stor. RK 16
MilDef	70	4%	Tålig elektronik för försvar med vinden i ryggen. RK 100
SKF	185	3%	När de sina mål på 14 procents marginal är det för billigt. RK 255
Alcadon	45	3%	Fiber och tillbehör till datakommunikation. 5G potential. Välskött. RK 80
Medicover	169	3%	Sjukvård och laboratorier i Östeuropa. Nu även i Indien. God tillväxt - bra ägare. RK 240
Electrolux	155	2%	Kraftigt nedsålda och blankade. Normalvinst bör ligga på 16 till 20 kr aktie. RK 158
Gränges	102	2%	Bör tjäna 10 kr per aktie när bilindustrin kommer igång igen. RK 110
Lumen Radio	98	1%	Bandhoppningsspecialist på tillväxtresa. RK 140
Övrigt		1%	
Lång aktieexponering		77%	
Kort Exponering		0%	
Nettoexponering		77%	Standardav. 12 mån 18,3%
			Sharpkvot sedan start 0,68
Bruttoexponering		77%	Genomsnittsavkastn. sen start 9,6%
Likviditet		23%	Genomsnittsavkastn. senaste fem åren 6,0%