

SKF mot finrummet och Attendo mot bättre tider

Kära Investerarare,

Börsåret inleddes med fallande kurser och slutade med en nedgång på en procent efter en återhämtning i slutet av månaden. Vår fond gick bättre och steg med en procent, mycket tack vare våra innehav i banksektorn, samt ett par andra innehav som utvecklades starkt. De internationella börserna avslutade månaden med mindre förändringar efter att ha hämtat sig från initiala nedgångar. Tokyo steg däremot åtta procent och närmar sig det tidigare kursrekordet från december 1989!

Börsutvecklingen

Börsen är ner en procent och industriaktier tre, medan bankaktier har stigit tre procent. Banker är sedan november vår störta position vilket är glädjande. Stämningen på börsen är avvaktande med konjunkturen som det stora frågetecknet. Vi har sedan tidigare varit inställda på en lindrig avmattning och tror som Sandvikchefen sade i januari, att vi nu har "bottenkänning" i industrikonjunkturen. Till sommaren bör bolagens varulager vara avvecklade samtidigt som räntor och inflation kommer ned, vilket bör ge en bättre efterfrågan. Även högre reallöner bör hjälpa till. Vi tror på en bra börs och att allt fler aktörer kommer att öka sina exponeringar, varefter mer positiva signaler trillar in.

SKF förflyttar sig mot finrummet

Vårt innehav SKF presenterade under månaden ett starkt fjärdekvartal. Trots svagare efterfrågan och negativ tillväxt i det sista kvartalet, lyckades bolaget behålla en hög marginal. Omsättningen uppgick till 100 miljarder på helåret och ett starkt kassaflöde på åtta miljarder. SKF har tagit ryggen på andra stora svenska industribolag som ABB, Sandvik och Trelleborg, vilka samtliga har genomgått större organisatoriska förändringar i syfte att förbättra verksamheten. Trelleborg och ABB fokuserar på marknader som växer extra snabbt för att på så sätt få fart på den organiska tillväxten. SKF har liksom ABB, tryckt ut resultatansvaret på ett fåtal divisionsansvariga för att minska byråkratin och ge dem större handlingsutrymme. VD Rickard Gustafsson har hittills gjort ett bra arbete med SKF. Förtroendet för att han ska lyckas med den operationella förbättringen av bolaget och nå de offensiva finansiella målen, har ökat för varje kvartalsrapport. Flera av målen ser ut att kunna nås redan 2024, vilket är tidigare än beräknat. Håller denna trend i sig så ser SKF idag mycket billigt ut. Bolagets inriktning mot ökad tillväxt och stigande marginal, bör resultera i en högre värdering än vad denna klenod tidigare haft. Vår riktkurs är 255 kronor.

VD

Gustaf von Sivers

Förvaltare

Carl Urban

Analytiker

Gustav Olsson

Avkastning

Januari: 1,2%

2024: 1,2%

5 år snitt: 9%

1000 kr har blivit 1 540 kr

10 år snitt: 10,6%

1 000 kr har blivit 2 749 kr

Månadens bästa innehav



Morningstar betyg



Risk



Låg risk

Hög risk

Kurssättning och handel

Månadsskifte

Startdatum

2010-01-01

Fondkapital

207 Miljoner

Bra utsikter till trots är Attendo mycket lågt värderat

En nykomling i vår fond är äldreårdsbolaget Attendo. Verksamheten har under flera år gått knackigt med lönsamhetsproblem av ett flertal anledningar som nu ser ut att förbättras. Under pandemin var rädslan för smitta bland äldre mycket stor vilket gjorde att potentiella vårdtagare väntade med att flytta in på hem i det längsta. Därmed blev bolagets beläggning lägre och lönsamheten sämre. Nu när pandemin är över så börjar beläggningen återgå till det normala vilket lyfter vinsten. Ett annat problem har varit den finska divisionen, vilken står för majoriteten av omsättningen i koncernen. Ersättningen per patient har tidigare varit väsentligt lägre i Finland än i Sverige, vilket gjort affären utmanande. Efter att finska politiker beslutat att öka kravet för antalet anställda per vårdtagare så omförhandlades även ersättningen för Attendo. Under ett år har marginalen ökat från två till nio procent. Detta tillsammans med ett par andra positiva effekter, gör att vi tror att Attendo kommer gå från en vinst per aktie på 70 öre år 2022, tre kronor 2023, till knappt 5 kronor innevarande år. När vi tar med dessa nya positiva förutsättningar för bolaget i vår analys, anser vi att det är mycket attraktivt att kunna köpa Attendos aktie under 40 kronor.

Portföljen

Månadens bästa aktier blev Medicover, Attendo och Alcadon som alla tre steg mellan 12-14 procent. Vi har sålt alla våra aktier i Gränges och Trelleborg som nått den riktkurs vi satt för respektive bolag. Vi har köpt in Attendo och även ökat i Alcadon och Securitas. Vår långexponering är 88 (86) procent och 12 (14) procent i kassa.

Vänliga hälsningar,

Gustaf von Sivers



Carl Urban



Gustav Olsson



Aktie	Kurs	Andel	Motivering
Banker	-	12%	SEB, Nordea och Handelsbanken. Bra yield och en låg värdering.
Securitas	101	10%	Säkerhetsföretag under omstöpning med nytt fokus på tekniklösningar. RK 110
ABB	442	9%	Under omgörning där vi tror man överträffar förväntningarna. RK 450
Nederman	183	8%	Förvärvsskicklig luftrenare. Ligger i tiden. RK 240
Medicover	172	6%	Sjukvård och laboratorier i Östeuropa. Nu även i Indien. God tillväxt - bra ägare. RK 180
Investor B	246	6%	Högkvalitativ industriexponering i stark börs.
XANO B	80	5%	Har vuxit med tio procent per år de senaste tio åren, bra ledning. RK 90
Alcadon	39	5%	Fiber och tillbehör till datakommunikation. 5G potential. Välskött. RK 50
Lumen Radio	136	5%	Bandhoppningsspecialist på tillväxtresa. RK 150
MilDef	70	4%	Tålig elektronik för försvar med vinden i ryggen. RK 100
SKF	206	4%	När de sina mål på 14 procents marginal är det för billigt. RK 255
Attendo	41	4%	Åldrevårdsbolag med tuffa år bakom sig och bättre år framför sig. RK 60
Svolder	58	4%	Småbolagsägare med innehav vi gillar.
Imission	45	3%	Kontraktstillverkare med vind i seglen. RK 90
Hanza	79	3%	Legotillverkare med strukturell medvind och bra exponering. RK 120
Volvo Lastvagnar	250	2%	Marknaden tror inte att marginlaförbättringen håller i sig, det tror vi. RK 250-270
Övrigt		0%	
Lång aktieexponering		88%	
Kort Exponering		0%	
Nettoexponering		88%	Standardav. 12 mån 10,7%
			Sharpkvot sedan start 0,68
Bruttoexponering		88%	Genomsnittsavkastn. sen start 9,6%
Likviditet		12%	Genomsnittsavkastn. senaste fem åren 9,0%