



Kan Corona ge högre börskurser - Månadsbrev april 2020

Stockholm den 7 maj 2020

Lästid: 2 min 07 sek

Kära Investorerare,

De stora svängningarna fortsatte under april, men börsen återhämtade sig och steg dryga åtta procent. Vår fond hängde med bra och steg med knappt sex procent. Vi använde oss av indexterminer för att skydda portföljen under påskhelgen vilket reducerade avkastningen med 1,4 procent. Så här långt i år är vi ner 17 procent och börsen är ner 11 procent. Skillnaden mellan Calgus kursutveckling och börsen, beror till viss del på att vi har en del mindre bolag som tenderar att falla fort och stiga långsamt. Gränges och Lundin Energy blev bästa aktier med uppgångar på 50 respektive 45 procent.

Kan Corona leda till högre börskurser?

I en rapport från det ansedda kanadensiska analyshuset BCA, Bank Credit Analyst, har man analyserat värderingen av aktier med hänsyn till att räntorna kommer ner. Den amerikanska 10-åringen har fallit med 1,2 procent sedan årsskiftet och den svenska med 0,3 procent. Anta att vi sänker vinsterna med 60, 40 och 20 procent för 2020, 2021 respektive 2022. Om man i nästa steg förutsätter att vi 2023 är tillbaka på samma vinstnivå som 2019, så räcker det att vi sänker avkastningskravet med 0,3 procent för att värdet på aktierna skall vara lika högt som det var innan coronakrisen. Detta vid ett avkastningskrav på 7 procent. Eftersom räntorna har fallit mer än så, kan man hävda att kurserna skall stå högre när detta är över.

Naturligtvis finns flera frågetecken; hur hämtar vinsterna sig, vad blir räntan framöver och vilken riskpremie vill marknaden ha på aktier. Vi ville i alla fall belysa, som vi också gjort tidigare, kopplingen hur räntan påverkar värderingen av börsen.

Finns det ett vaccin framme under nästa år, bör världen kunna ha återhämtat sig till 2023. De stora stimulanser som är insatta och utlovade i västvärlden bör hjälpa till att stabilisera ekonomin. Trycket på politikerna, kommer att vara stort för att få alla i arbete igen. Det trycket går inte att stå emot, om man vill bli omvald.

Vi är trots allt positiva till utvecklingen och tror att marknaden kommer att stå högre vid årsskiftet än nu. Risken som vi ser det är nya vågor av coronaviruset med ytterligare lockdowns som följd.

Rapporterna överspelade men marknaden hoppas på uppstart i juni och juli

Året började bra, till och med mycket bra, och börserna handlade rättvist upp bolagen under januari och februari. Covid-19 förstörde festen. I slutet av mars och april var det tvärstopp utom i Kina där det började komma igång. Hur lång och hur djup blir nedgången är frågan som alla ställer sig? Andra kvartalet blir nog förlust för flera bolag, men om de kan rapportera om uppstart i Q2, så kan vi få en mer positiv utveckling av kurserna.

Våra bolag kom in med rapporter utan överraskningar, samtidigt som förväntningarna hade sänkts. Däremot var Ericsson mycket positiva till utrullningen av 5G framöver, även om andra kvartalet lär bli stillsammare än det första. Vi har ju även Enea i portföljen som bör vara en 5G vinnare.

Portföljen

Vi har ökat i Ericsson, Electrolux vitvarudelen, som vi skrev om i förra månadsbrevet, samt i Trelleborg. Vi har minskat i ABB, Intrum och Traton. Över påskhelgen, då börserna var stängd fredag och måndag, säkrade vi portföljen med terminer vilket kostade cirka 1,4 procent i avkastning. Vår exponering är nu 82 procent och vi har 18 procent i likvida medel.

Vänliga hälsningar,

Gustaf von Sivers

Carl Urban

Aktie	Kurs	Andel	Anledning
Enea	133	8%	Håller farten uppe på internet när alla kollar samtidigt. 5G kick. RK 209-240
Xano	92	8%	Småländsk verkstad på marginalresa. Levererar år efter år. RK 135
Electrolux	135	7%	Normalvinst 12 kr på 4 procents marginal. Goda finanser. RK 150
Trelleborg	126	7%	Börsens bästa VD. För låg värdering. RK 185
ABB	187	5%	Under omgörning. Ny vd och återköp i höst. RK 240
Medicover	99	5%	Sjukvård och laboratorier i forna östeuropa. God tillväxt - bra ägare. RK 130
Cibus	132	5%	Fastigheter med livsmedelsaffärer som kunder. Okänt. Hög utdelare RK 150
Cavotec	16	5%	Utrustning till flygplatser och hamnar. Nu på rätt väg RK 28
Nederman	108	5%	Förvärvsskicklig luftrenare. Ligger i tiden. RK 138
Lundin Petroleum	254	4%	Jättefyndet Johan Sverdrup börjar leverera. Utdelare. RK 340
Ericsson	85	4%	I vinnarhållet när 5 G byggs ut. Stor kassa. RK 90
Saab	226	3%	Tjänade 15 kr förra året och siktar på marginalförbättring. Hög tekniknivå. RK 242
Hufudstaden	125	3%	Värderas till 100 000 kr m2. Bör kunna få 4 000 netto per m2. Attraktivt RK 150
Gränges	72	3%	Välskött. Oklart om stort förvärv och emission. Vi räknar 2 på 5 a 65 kr. RK 100
Intrum	150	2%	Ledande i Europa på att hantera förfallna krediter. RK 250
SEB	80	2%	Välskött. Bra utdelning. Marknaden för negativ. RK 90
SHB	90	2%	Välskött. Bra utdelning. Marknaden för negativ. RK 97
Volvo	126	2%	Stark balansräkning. Normalvinst 12-20 kr. RK 170
Traton	152	1%	Scania lastbilar till 60 %, resten MAN som skall bli bättre. Billigt. RK 296
Övrigt		1%	
Aktier långa		82%	
Sålda OMX terminer		0%	
Bruttoexponering		82%	
Nettoexponering		82%	
Likviditet		18%	
Standardavv. 12 mån		21,0%	
Sharpkvot sedan start		0,7	
Avkastn. Sedan 2010		8,6%	per år