



En midsommar att minnas ...

Ett utfall som få förväntat sig, ett resultat som Britterna själva inte verkar ha varit förberedda på. Hur det nu ska utvecklas framöver, ja det är det många som spekulerar kring, men sannolikt få som vet.

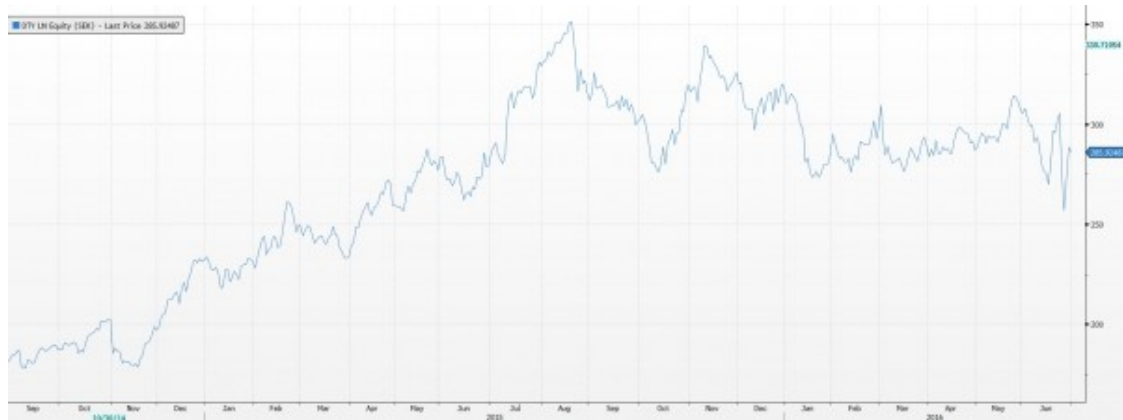
När vi söker efter bolag att investera i, lägger vi stor vikt i att förstå affärsmodellen och försöka bedöma hur bolaget kan växa på fem års sikt eller längre. Vår investeringshorisont är normalt lång, vissa skulle till och med säga mycket lång. Men det innebär inte att våra portföljer är immuna eller skyddade mot händelser som den 24 juni. Nog känner vi av när det skakar även vi. Det som däremot skiljer sig oftast är att vi ser rörelser som de senaste dagarna som tillfällen att köpa aktier i bolag som vi tycker om, och att få köpa dem väldigt billigt.

Ta McCarthy & Stone som exempel. Bolaget är störst i Storbritannien inom segmentet seniorboende. En vanlig kund är pensionär som önskar ett mer bekvämt och anpassat hem för sig. Kanske är det dags att minska ner boendeytan samtidigt som man skulle uppskatta ett område med fler likasinnade. McCarthy & Stone håller själva i nästintill hela kedjan av den produkt och tjänst de levererar. De köper upp land, bygger bostäder och säljer till ovannämnda kundgrupp och erbjuder slutligen en dygnet runt-service kopplat till boendet. Vi köpte våra första aktier i bolaget tidigare under våren. Tanken, likt så ofta, var att över en längre period successivt bygga upp en större position till dess att innehavet väger omkring 2 – 3 % av portföljen. När så aktiekursen dyker 35 % på två dagar blir vi givetvis en aningen ställda. Har utsikterna i bolaget förändrats så dramatiskt? Det finns givetvis argument för båda sidorna. En förutsättning för bolaget är att fastighetsmarknaden är någorlunda normal. De är förvisso besparade från de värsta nivåerna i London då de huvudsakligen bygger på andra orter, men de förlitar sig på att köpare ska kunna sälja sina befintliga boenden för att ha råd med ett McCarthy-hem. Så givetvis, utsikterna är till viss del beroende av konjunkturen i Storbritannien över tid. Samtidigt finns det en uppsida vid en eventuell Brexit. Ett alternativ för brittiska pensionärer har alltid varit ett finna sitt nya hem i ett varmare klimat. Något som i framtiden eventuellt kan bli betydligt mer kostsamt än det tidigare varit.

Aktien har fortsatt ner efter Brexit-omröstningen. På lång sikt tror vi ändå på bolaget och affärsmodellen. En stark, kompetent ledning med en tillväxttakt som är imponerande. En marknad som vi tror kommer att fortsätta växa, stärkt av det faktum att bostadsbyggandet i England har varit eftersatt under många år. Framtiden får utvisa, men vi passar på och köper fler aktier, än billigare.

Ett annat exempel i Storbritannien är begravningsentreprenören Dignity. Mycket talar för att deras marknad inte kommer att minska även efter en eventuell Brexit. Ändock, sjönk aktien med cirka 9 % från den 24/6 till den 27/6. Idag har förvisso återhämtningen skett fort och aktien handlas på högre nivåer än innan midsommarafton. Dignity är en av de större aktörerna på en väldigt fragmenterad marknad, vilket möjliggör stora tillväxtmöjligheter genom förvärv. Att bolaget sköter sin verksamhet snyggt och med värdighet är väldigt viktigt, dels för att det underlättar vid förvärv, men också för att det driver försäljningen. Så många som 90 % av Dignitys kunder uppger att man skulle kunna tänka sig att rekommendera Dignity till en vän.

Utvecklingen i Dignity sedan vår första investering fram till 160630. De senaste dagarnas dramatik förefaller relativt små i det långa loppet.



Börsen lär fortsätta att stiga och sjunka från en tid till annan. I det längre perspektivet tror vi fortfarande att bra bolag tenderar att fortsätta vara bra. Därför tror vi även att aktier är en bra sparandeform för investeraren som kan undvara pengar på åtminstone fem års sikt.

Michael Eriksson