



Finserve

Being and Investment Active Value

Månadskommentar - januari 2024

Första månaden slutade på en avkastning på 0,7%, efter avgifter, efter ett 2023 som gav 23% och 2022 som gav ~8% avkastning efter avgifter. I skrivande stund är fonden upp två procent i februari.

Bland innehaven som bidrog mest till avkastningen under jan månad återfanns Dustin och Insight Enterprises (som även hade ett starkt december). Vi tappade dock i EG7 och Ericsson. Vi har efter det ökat i Ericsson, men behåller EG7.

Bland bolagen som rapporterade noterades följande:

- Dustin: Bolaget har fortfarande potential att hämta upp marginaler, och kvartalet erbjöd en blandad kompot, där framför allt segmentet för större klienten vände hela vägen tillbaka till de nivåer som gällde innan 2023 (Dustin har plågats av för högt utbud och för låg efterfrågan, samtidigt som de behövt hantera produkt och löneinflation internt). Det bådär gott, inför framtiden. Men segmentet för små bolag, som är mycket mer koncentrerat till Sverige, har fortfarande inte vänt. Vår investering är upp hela 42% i skrivande stund, sedan nyemissionen i slutet av oktober 2023.
- SKF rapporterade vikande volymer som vi förväntat oss, då vi är inne i en industriell lågkonjunktur. Bolaget fortsätter dock att ta ut kostnader strukturellt enligt våra prognoser. Bolaget genomgår en förändringsprocess som liknar den Atlas Copco och ABB genomgått, dvs en mer decentraliserad och automatiserad tillverkningsfootprint, som är närmare kunden. Bolaget driver också en digitaliseringsprocess som lär öka marknadsandelar inom service. Allt detta borde ge högre marginaler. Faktum är att SKF är störst på sin marknad men har långt ifrån högst marginaler. Vår bedömning är att det beror på just hur tillverkningen ser ut, men även hur go to market och produktstrategin ser ut. SKF har generellt sett bra marginaler i segment där produktutvecklingstakten är hög. Bilars genomgår idag en enorm produktutvecklingscykel, med elbilarnas frammarsch. Cevian är aktiv ägare i bolaget, tillsammans med FAM.
- Ericsson: Ericssons resultat i Q4 var som vi förväntat oss. Efterfrågan har vikt, men det är framförallt USA som tappat ca 50% av volymerna på årsbasis. Några saker vi tog med oss från rapporten.
 - Kostnadsbesparingarna går över plan och är faktiskt väldigt imponerande. När volymerna kommer tillbaka lär det ge en rejäl effekt på vinsterna.
 - Lagernivåerna hos kunderna i USA har normaliserats. Detta talar för att efterfrågan där borde börja öka redan nästa kvartal, på årsbasis. Om inte då så snart.
 - Det andra är att den jätteorder Ericsson vann (över Nokia) för AT&T, inte primärt vanns tack vare pris, utan tack vare en mer effektiv leverans, understödd av teknologi. Denna order kommer att börja kicka in under 2H 2024 och är så pass stor att den täcker hela USA marknadens tapp på 50%, på årsbasis, under fem år. Ordern är också signifikant på grund av tre andra orsaker.
 - Ordern visar på att den amerikanska marknaden är långt ifrån död, tvärtom.
 - Ordern kommer tvinga övriga operatörer på den amerikanska marknaden att agera, för att inte ligga efter konkurrensmässigt.
 - Ordern befäster vår tes om att Ericsson för tillfället har lead på 5G framför Nokia. Vi har inte räknat med ökade marknadsandelar för Ericsson.

Förvaltare



Emilio Dauvin förvaltar ca 35 miljarder SEK av externt kapital på SEB, inom SEB Private Equity. Förvaltningen inkluderade onoterade och noterade investeringar, inklusive fonderna: SEB PE Opportunity fund I, II och

III, SEB Listed Private Equity, samt SEB Industrial Opportunities. Emilio har suttit i flera bolagsstyrelser och i rådgivande styrelser för PE fonder internationellt och i Norden. Innan SEB Private Equity jobbade Emilio fem år som konsult på McKinsey & Company. Emilio innehar en civilekonomexamen i finans från Handelshögskolan i Stockholm och två års studier inom teknisk fysik vid Kungliga Tekniska Högskolan.

Viktiga höjdpunkter

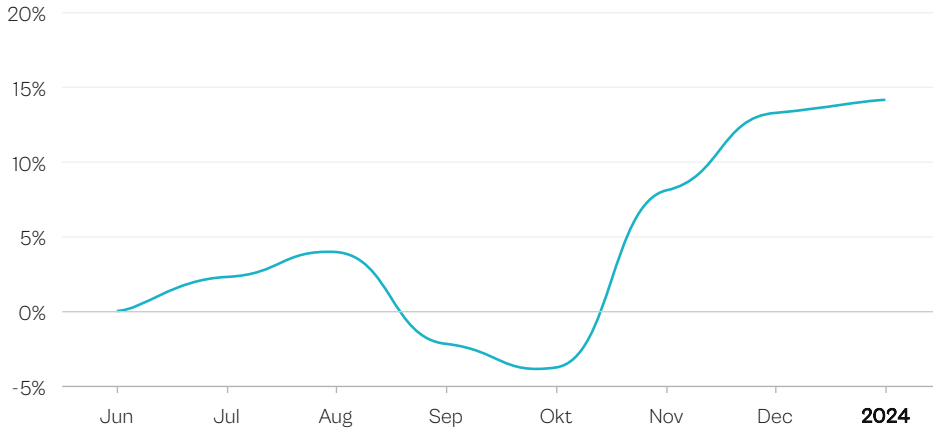
- Fonden är en specialfond med fokus på att investera i noterade bolag som genomgår stora förändringsprocesser genom aktivt ägande
- Fonden gör detta genom att utvärdera bolag där välkända aktivister och private equity bolag återfinns bland de största ägarna
- Fonden investerar globalt i små, medelstora och stora bolag (all cap)
- Fonden har en koncentrerad portfölj med större enskilda positioner jämfört med traditionella fonder
- Investeringsprocessen resulterar i en diversifierad portfölj av bolag inom olika regioner och sektorer och typ av bolag (tex värde vs tillväxt), med en högre andel där det för tillfället råkar finnas mest värdepotential.

Sektorexponering



● Aktier 93.7% ● Kassa 6.3%

Månatlig utveckling - index



— Being and Investments Public Active Value Fund A

Månatlig utveckling (%)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	År
2024	0,75												0,75
2023							2,29	1,61	-5,92	-1,59	12,27	4,83	13,26

Investing in mutual funds always involves a risk. The value of your investment can go up and down depending on factors affecting the market including interest rates. Historical returns are not an indicator of future returns. Investors may lose parts or the entire amount invested. For more information on risks, read more in the funds' KIID and prospectus.

Nyckeltal

Senaste månad	0,75%	Total Avkastning	14,11%
Årsavkastning	25,39%	Positiva Månader (%)	71,43%
Sharpe-kvot	1,14	Sortino-kvot	2,11
Standardavvikelse (månad)	5,22%	Standardavvikelse (år)	18,09%

Allmän information

Minsta köpbelopp	100 SEK
Förvaltningsavgift	1,50%
Målavkastning (årlig)	6+ %
Risk (SRRI 1-7)	5
Förvaltad kapital (miljoner)	97 SEK
Handel (köp)	Monthly
Handel (sälj)	Monthly
ISIN	LU2553414561