

## FÖRVALTARKOMMENTAR

### Stora strukturaffärer i bortglömda aktier

Ett innehav som gått igenom flera större transformationer på kort tid är Momentum Group. Bolaget knoppades av 2017 då Bergman Beving och Momentum Group blev två separata börsnoterade bolag. Två år efter det lades bud på Swedol och ytterligare två år senare förslög styrelsen återigen en avknoppning. Vi ser positivt på den annonserade uppdelningen då ena delen blivit stor nog att stå på egna ben i och med förvärvet av Swedol, medan andra delen av bolaget har en enorm förvärvsdriven resa framför sig, samtidigt som synergierna mellan de två bolagen är begränsad. Sedan vi senast skrev om Momentum Group kan vi fastslå en sak. Bolaget har blivit bortglömt. Efter den typiska initiala positiva kursreaktionen vid annonsering av en avknoppning har aktien endast gått marginellt bättre än index. Detta trots fortsatt stark underliggande marknad och en bra kvartalsrapport. Vi kommer fortsätta tjata om Momentum Group tills den får sin rätta värdering, och det är långt över 50 procent kvar till dess.

På temat stora strukturaffärer i bortglömda aktier noterar vi fondens tredje största innehav, Ratos.

Trots att i stort sett hela management har bytts ut i både moderbolaget och dotterbolagen, samtidigt som trenderna i dotterbolagen tydligt har vänt upp, har inte aktien i närheten av den värdering den förtjänar. Visst har den gått bättre än index i år, men ett nästa års EV/EBIT på 13x är nästan skrattretande sett till underliggande bolag. På det så har dotterbolagen börjat göra mindre tilläggsförvärv och en carve out av Aibel har startats. Tänk om en strukturaffär som minskar innehavet i Plantagen står på tur... Ska Ratos då värderas som övriga serieförvärvare har vi nära 100 procent uppsida på bara multipeln! Den omvärderingen kommer ta många år, men vi har tålamod.

Ovan beskrevs fondens största och tredje största innehav. Med ABB som det näst största kan vi ana ytterligare ett tema: hyffsat komplexa bolag som genomgår strukturaffärer. Här tror vi det finns mycket att hämta för den förvaltare som verkligen tar sig tid att förstå. Momentum Group, ABB och Ratos har alla gått bättre än index hittills i år.

## MÅNADSRAPPORT

### AUGUSTI 2021



**SIMON BLECHER**

Förvaltar fonden sedan 2007.

**MATTIAS MONTGOMERY**

Förvaltar fonden sedan 2019.

Carnegie Spin-Off fokuserar på värdeskapande strukturaffärer i Sverige och Norden.

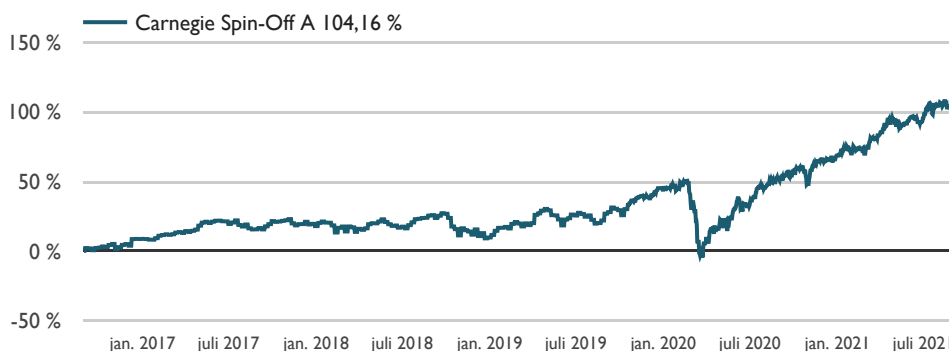
Startdatum	2007-09-28
Kurssättning	Daglig
Morningstar-rating	★★★
Riskenivå	6 av 7
ISIN	SE0002098442
Årlig avgift	1,03 %
Resultatbaserad avgift*	20 %
Minsta startinvestering	50 000 SEK
Fondförmögenhet	2 330 MSEK
Utdelning	Nej
NAV per andelsklass	44,69 SEK

\* 20% av avkastningen som överstiger SIX Portfolio Return med high water mark.

## AVKASTNING %

i år	1 år	3 år	5 år	10 år	Sedan start
21,12	35,07	62,40	104,16	311,71	357,06

## UTVECKLING 5 ÅR %



## MÅNADSAVKASTNING %

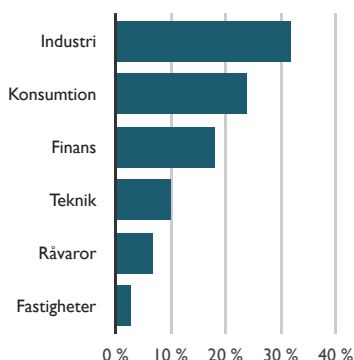
År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Helår
2021	0,86	-0,08	8,31	4,39	0,86	0,83	4,60	-0,07					21,12
2020	0,59	-9,70	-15,90	10,94	6,91	1,89	9,35	3,99	4,41	-6,15	11,97	1,64	17,05
2019	6,36	3,56	-0,66	8,49	-9,10	6,03	0,05	1,01	1,95	4,82	2,37	3,84	31,34

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Det kapital som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta beloppet. Faktablad och informationsbroschyr finns på [www.carnegiefonder.se](http://www.carnegiefonder.se). Informationen i detta produktblad tillhör Carnegie Fonder och är endast avsedd som allmän produktinformation. Den ska inte ses som placeringsråd eller rekommendation. Informationen kan visa sig vara inkorrekt, ofullständig eller inaktuell. Carnegie Fonder ansvarar inte för skada, vare sig direkt eller indirekt på grund av eventuella brister eller fel i informationen. Informationen får inte kopieras, ändras eller vidare distribueras utan Carnegie Fonders medgivande.

## STÖRSTA INNEHAV

Momentum Group AB B Reg	8,1 %
ABB Ltd Reg	7,6 %
Ratos AB B	6,1 %
Essity AB B Reg	5,9 %
Telia Co AB	5,6 %
Sampo Plc A	4,8 %
Sandvik AB	4,7 %
Electrolux AB B	4,7 %
Peab AB	4,4 %
Nordic Entertainment Gr AB Reg	4,3 %

## BRANSCHFÖRDELNING

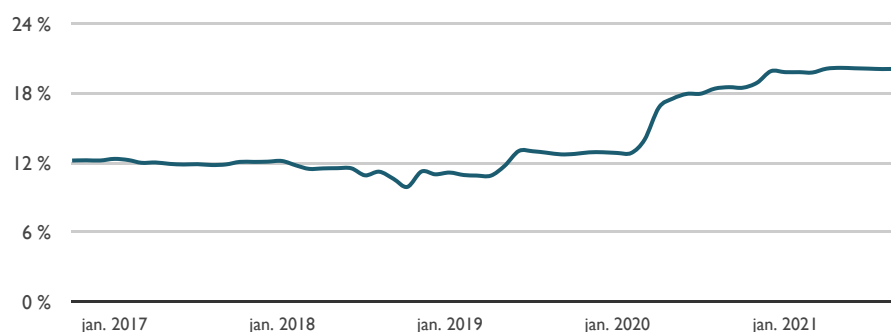


## NYCKELTAL

Antal innehav	26
Omsättningshastighet, ggr/år	0,46
Active share *	85 %
Standardavvikelse, 2 år	20,4 %
Standardavvikelse, 3 år	20,1 %
Standardavvikelse, 5 år	16,3 %
Sharpekvot, 2 år	1,33
Sharpekvot, 3 år	0,89
Sharpekvot, 5 år	0,96
Tracking error, 2 år *	5,3 %
Tracking error, 3 år *	5,4 %
Tracking error, 5 år *	4,9 %

\* Jämförelseindex: SIX Portfolio Return

## STANDARDVAVIKELSE %



## STÖRSTA BIDRAG YTD

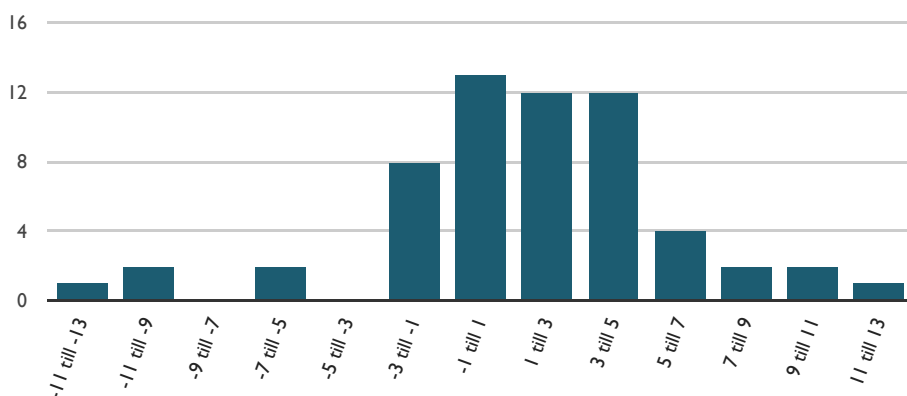
Momentum Group AB B Reg	3,3 %
Nyfosa AB Reg	2,3 %
Ratos AB B	1,8 %
ABB Ltd Reg	1,2 %
Electrolux Professional AB B Reg	1,1 %

## MINSTA BIDRAG YTD

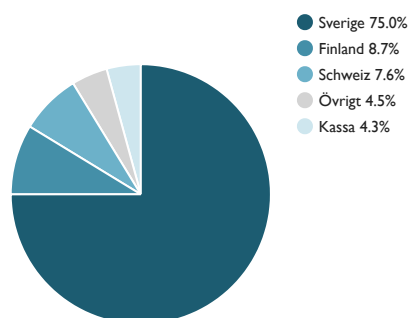
Modern Times Group AB B	-0,4 %
Scandi Standard AB	-0,3 %
Zalando SE	-0,2 %
Autoliv Inc SDR	0,0 %
Autoliv Inc SDR	0,0 %

## FÖRDELNING AVKASTNING PER MÅNAD %

Per 2016-09-02 till 2021-08-31



## GEOGRAFISK FÖRDELNING



## CARNEGIE FONDER - HÅLLBARA INVESTERINGAR I VÄRDEBOLAG

Carnegie Fonder är ett fristående fondbolag som startade 1988. Vårt uppdrag är att skapa långsiktig, god avkastning åt våra andelsägare. Genom att kombinera modern hållbarhetsanalys med traditionell finansanalys identifierar vi undervärderade företag som är rätt rustade för framtidens utmaningar. Vi kallar dem värdebolag.

## KONTAKTINFORMATION

Besöksadress: Regeringsgatan 56 Stockholm  
Postadress: Box 7828, 103 97 Stockholm  
Hemsida: [www.carnegiefonder.se](http://www.carnegiefonder.se)  
Telefon: +46 8 12 15 50 00