



Månadsbrev för juni 2018

Stockholm den 8 juni 2018

Lästid 2 min och 9 sekunder

Kära Investerarare,

Maj blev mycket bra för Calgus, som steg med fem procent då börsen var oförändrad. På året är vi därmed upp dryga 8 procent att jämföra med börsen som är upp knappa fyra procent. Portföljen steg främst tack vare Nederman och Xano, två av våra trotjänare som steg ordentligt under månaden.

NCC – förutsättningar för bättre vinster

NCC har haft det motigt på flera plan, stora nedskrivningar, fallande börskurs och sedan byte av VD. Vi tycker dock att det nu borde kunna bli bättre. Vad får oss att tro att det kan hända? Jo, dels är utbudet av stora väg- och tunnelbyggen större än någonsin och det för många år framöver, dels har man en ny duktig VD, som lyckats väl med Sweco. Nye VD:n har dessutom ett långt förflutet hos NCC innan har var på Sweco och kan således bolaget väl. Vidare har man en ny chef på anläggningssidan, som enligt källor i branschen är en riktig toppkraft. Dessutom är konjunkturen stark även om bostadsbyggandet bromsar in, och häri ligger naturligtvis en risk. Men vi bedömer dock att marknaden prisat in fallande byggvolym i kursen.

De har ett marginalmål om fyra procent, vilket är väl tufft över tid, historien visar att det är svårt att nå dit. Om vi istället räknar med 3,5 procent, så blir vinsten ca 15 kr och vår riktkurs 200 kr att jämföra med dagens kurser runt 160 kr. Bolaget är i princip skuldfritt och utdelningen var åtta kronor i våras. Även om det senaste året inte var bra så har vi stort förtroende för Nordstjernen som ägare och Tomas Billing som ordförande. Med reservation för att det kan vara för tidigt så känner vi oss ändå redo för ett köp.

Portföljen

Vi har sålt i Nederman och Xano samt ökat i Midsona och Cavotec. Vi har helt lämnat Hexatronic efter en fantastisk resa som varat i fyra år. Actic kom med rapport som visar att det går långsamt men åt rätt håll. Som nämndes i inledningen, så var Xano och Nederman månadens vinnare med 20 resp. 17 procent. Extra roligt är det att fler verkar ha fått upp ögonen för Nederman då volymerna på börshandeln i aktien varit klart bättre senaste veckorna.

Aktie	Kurs	Andel	Anledning
Nederman	106	14%	Dags för marginallyft nu när världskonjunkturen hämtar sig. RK 102
XANO	276	10%	Småländsk verkstad på marginalresa. Levererar år efter år. RK 206
Cavotec	26,5	9%	Säljer till hamnar och flygplatser. Okänt men fina produkter. RK 34
Actic	42	6%	Gym med badhus. Ligger i tiden. RK 50
Atlas Copco	350	6%	Världsklass - nästan skuldfritt. RK 400
Midsona	67	6%	Ekologisk mat med tillväxt och förbättringspotential. RK 68
SAAB B	364	5%	Pendeln har svängt - dags för upprustning. På väg mot 20 kr vinst. RK 400
NCC	162	5%	Ny VD samt ny chef för anläggningar. Liten förbättring räcker för att höja kursen. RK 200
Astra	648	4%	Mot ökad försäljning för första gången på många år. RK 575
Kinnevik	307	3%	Global klädhandel över internet. Bra ägare. RK 270
Ratos	296	2%	Borde inte kunna bli sämre? Risken i Aibel borta med högre oljepris. RK 34
Övrigt		1%	
Aktier långa		71%	
Aktier korta		0%	
Bruttoexponering		71%	
Nettoexponering		71%	
Likviditet		29%	
Standardavv. 12 mån		7,0%	
Sharpkvot sedan start		1,1	

Tabell över Calgus avkastning och risk i ett längre perspektiv.

		Sen 2005	Sen Start 2010	10 År	5 År	3 År	1 År
Totalavkastning	Calgus	306 %	166 %	187 %	135 %	71 %	12 %
	SIX RX Index	244 %	160 %	151 %	77 %	17 %	1 %
Genomsnittlig	Calgus	11,6 %	12,3 %	11,1 %	18,6 %	19,5 %	12,2 %
årsavkastning	SIX RX Index	10,2 %	12,0 %	9,6 %	12,1 %	5,4 %	0,5 %
Standardavvikelse	Calgus	11,5 %	10,6 %	10,2 %	9,0 %	9,7 %	7,9 %
	SIX RX Index	16,6 %	13,1 %	16,8 %	11,7 %	12,2 %	9,5 %
Korrelation (R^2)		0,45	0,50	0,41	0,44	0,43	0,13

Vänliga hälsningar,

Gustaf v Sivers Carl Urban