



Medicover och Cavotec - Månadsbrev december 2019

Stockholm den 3 december 2019

Lästid: 2 min 15 sek

Kära Investerarare,

November blev ytterligare en stark månad på börsen. Calgus steg med 4 procent och är därmed upp 23 procent på året. Det är det fjärde året av tio som vi är upp över 20 procent. Sedan start har vi avkastat 10,8 procent om året. Vårt mål är som bekant att avkasta tio procent om året över en treårsperiod. De senaste fem åren är avkastningen 15,6 procent per år. För att jämföra med liknande fonder klicka [här](#).

Marknaden

Vi befinner oss nu i den bästa av alla världar, där de bekymmer som tyngde marknaden i september är som bortblåsta. Oron för Brexit, handelskrig mellan USA och Kina, USA och EU samt lågkonjunktur har ebbat ut, kurserna stiger varefter fler blir positiva. Skall börsen gå vidare tror vi att det behövs understödjande nyheter i makrosiffror och vinstutsikter som stöder det positiva sentimentet. Vi har därför minskat vår exponering något.

Medicover

Vårdcentraler, sjukhus och bloddiagnostik är provrörsbefruktning är Medicovers huvudområden. Man håller till i Tyskland, Polen, Rumänien, Ukraina samt Indien. Tanken är att växa i länder där den offentliga vården är inte räcker till, vilket skapar sug efter privata lösningar. Större delen av Medicovers intäkter, 80 procent är privata företag och privatpersoner. Bolaget startades för dryga 20 år sedan och har en mycket fin och stabil historik och säljer nu för 10 miljarder. Så här långt i år har man vuxit med 15 procent, vilket är i linje med de senaste fem åren. Vi köpte aktien för ett år sedan runt 70 kr och den ligger nu i 103 kr efter att den har uppmärksammats i en förtjänstfull analys av Redeye. Vår rikkurs är 110. Huvudägare är duktiga familjen af Jochnick som också byggt upp Oriflame. VD är Fredrik Rogmark som lett Medicover under hela detta imponerande, men okända, bolagsbygge. En aktie att äga på lång sikt.

Cavotec

Vårt förra sorgebarn Cavotec bekräftade i sin rapport de tecken på vändning som kunde skönjas i halvårsrapporten. Internt arbete med bättre logistik och högre effektivitet höjde marginalen till fina 7,6 procent. Problemen med den nya fabriken i Milano synes vara lösta och där finns det ytterligare mer förbättringar att göra, enligt management. Likaså går de amerikanska verksamheterna med litet plus, tidigare var dessa riktigt dåliga. Man har även fått ner skattesatsen ordentligt. Mycket glädjande och bra jobbat av ledningen, med VD Mikael Norin i spetsen samt av styrelsen. Kursen steg välförtjänt med 30 procent. Kan Cavotec nå sitt mål om 10 procents EBIT-marginal om något år så blir vinsten per aktie 1,70 och vår riktkurs 25 - 28 kr, idag 18 kr. Bolaget är på rätt väg och har fina produkter, så det borde gå vägen.

Portföljen

Kursvinnare denna månad blev Cavotec med 30 procent och Medicover med 20 procent. Vi har köpt mer ABB och sålt Bergman & Beving. Nytt innehav är TIGO eller Millicom som är mobiltelefonoperatör, nätägare i Mellanamerika och Colombia, Bolivia, och Peru. Ungefär som Telia o Tele2. Vi tycker bolaget ser billigt ut runt 400 kr. Vår exponering är 95 (95) procent och likviditeten i vår portfölj är 5 procent (5). Vi är upp 22,9 procent i år.

Aktie	Kurs	Andel	Anledning
Enea	182	9%	Håller farten uppe på internet när alla kollar samtidigt. 5G kick. RK 209-240
Investor	506	8%	Mölnlycke, Atlas, ABB, Astra och SEB största innehaven. RK 540
ABB	209	8%	Under omgörning. Ny vd och jätteutdelning nästa år. Oälskat RK 240
Xano	114	8%	Småländsk verkstad på marginalresa. Levererar år efter år. RK 135
Nederman	126	7%	Förvärvsskicklig luftrenare. Ligger i tiden. RK 122
Cibus	144	7%	Fastigheter med livsmedelsaffärer som kunder. Okänt. Hög utdelare RK 145
TIGO	428	7%	Teleopertör i Mellan och Sydamerika. Riktkurs 490
SBB	25	6%	Fastigheter. Hyr ut till offentlig verksamhet. Dynamisk VD RK 27
Trelleborg	158	5%	Börsens bästa VD. För låg värdering. RK 185
Gränges	95	5%	Stabilare än sitt rykte. Ökar kapaciteten. RK 110
Medicover	103	5%	Sjukvård och laboratorier i forna östeuropa. God tillväxt - bra ägare. RK 110
Cavotec	19	4%	Utrustning till flygplatser och hamnar. Nu på rätt väg RK 25
Traton	270	4%	Scania till 60 procent och MAN lastbilar. RK 285
Stora Enso	129	4%	Gynnas av bättre konjunktur. Låg värdering. RK145
Intrum	242	3%	Ledande i Europa på att hantera förfallna krediter. RK 280
SEB	82	2%	Marknaden tror inte på bankerna, men är det inte för billigt? RK 95
Lundin Petroleum	295	2%	Jättefyndet Johan Sverdrup börjar leverera. Utdelare. RK 340
Övrigt		1%	
Aktier långa		95%	
Bruttoexponering		95%	
Nettoexponering		95%	
Likviditet		5%	
Standardavv. 12 mån		13,7%	
Sharpkvot sedan start		0,98	
Avkastn. Sedan 2010		10,8%	per år

Vänliga hälsningar,

Carl Urban

Gustaf v. Sivers