



Cavotec på rätt väg - Månadsbrev mars 2020

Stockholm den 5 februari 2020

Lästid: 2 min 52 sek

Kära Investerarare,

Coronaviruset fick börserna på fall i februari och från toppen var börserna ner dryga 13 procent men stängde på minus 6,6 och vår fond klarade sig något bättre med minus 5,4 procent. Från årsskiftet är vi ner 6 procent, ungefär som börserna i stort.

Coronaviruset borde inte dra ned kurserna med mer än fem procent

En relevant fråga är hur mycket en aktie matematiskt bör påverkas av coronaviruset? Om vi antar att inbromsningen i ekonomin håller i sig till sommaren och att hela 2020 års vinst försvinner, men att nästa år blir det bra, då får vi följande ändring i våra riktkurser; ABB -3%, Ericsson -4%, Gränges -5,6% och Trelleborg -3,4%. Som synes blir påverkan relativt liten. Om man dessutom tar in i kalkylen att den amerikanska 10-åriga statsräntan på två år har fallit från tre procent till en procent, så borde rimligtvis börserna framstå som en ännu mer attraktiv investering än tidigare. Dessutom tror vi på Calgus att vi eventuellt kommer att få se finanspolitiska stimulanser i Europa som svar på avmattningen till följd av Coronaviruset. Till hösten kan viruset vara överspelat, men den låga räntan och stimulanserna kommer vara kvar, vilket ger bra understöd till börserna.

Cavotec

Äntligen! Efter lång väntan visar nu Cavotec att de är på rätt väg. Rapporten för fjärde kvartalet visade en rörelsemarginal på 11,8 procent och på helåret blev det åtta procent. Man höjer också sina mål till 12 procents rörelsemarginal inom fem år. Skulle man nå tolv procent inom några år, ligger en vinst på 2 kr per aktie inom räckhåll. Vår riktkurs blir då 28 kr och aktien ligger nu i 20,60 kr.

Medicover växer vidare

Vårdcentraler, sjukhus och bloddiagnostik samt provrörsbefruktning, är Medicovers huvudområden. Man finns i Tyskland, Polen, Rumänien, Ukraina samt Indien och omsätter tio miljarder kronor. Tanken är att växa i länder där den offentliga vården inte är tillräckligt utvecklad, vilket skapar sug på 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. Förra året växte man med 25 procent varav organiskt med 15 procent, vilket är i linje med de senaste fem åren. Vi köpte aktien för ett drygt år sedan runt 70 kr och den ligger nu i 115 kr. Vi ser fortsatt potential i bolaget och aktien och räknar med en kraftig vinstökning under innevarande år. Lyckas man med att nå sina mål i Indien, där tillväxten är mycket stark, är aktien fortsatt billig. Det fina i Indien är att finansieringen av sjukhusbyggen är enklare då byggbolagen är med och tar större delen av byggkostnaden mot rörlig hyra. Man kan alltså växa men klart lägre kapitalbindning, vilket bäddar för fina kassaflöden framöver.

Portföljen

Vi har ökat i Cavotec, Traton och Xano samt minskat i Intrum på 303 kronor (nu 240). Vi har under slutet av månaden skyddat delar portföljen med indexterminer vilket gav os en vinst på 0,8 procent av portföljvärdet.

Aktie	Kurs	Andel	Anledning
ABB	208	8%	Under omgörning. Ny vd och jätteutdelning i vår. Oälskat RK 240
Investor	477	8%	Mölnlycke, Atlas, ABB, Astra och SEB största innehaven. RK 540
Cavotec	20	8%	Utrustning till flygplatser och hamnar. Nu på rätt väg RK 28
Enea	148	8%	Håller farten uppe på internet när alla kollar samtidigt. 5G kick. RK 209-240
Cibus	144	7%	Fastigheter med livsmedelsaffärer som kunder. Okänt. Hög utdelare RK 150
Xano	86	6%	Småländsk verkstad på marginalresa. Levererar år efter år. RK 135
Intrum	236	6%	Ledande i Europa på att hantera förfallna krediter. RK 300
SBB	27	6%	Fastigheter. Hyr ut till offentlig verksamhet. Dynamisk VD RK 30
Medicover	113	5%	Sjukvård och laboratorier i forna <u>Östeuropa</u> . God tillväxt - bra ägare. RK 130
Nederman	127	5%	Förvärvsskicklig luftrenare. Ligger i tiden. RK 138
Traton	205	5%	Scania lastbilar till 60 % resten MAN som skall bli bättre. Billigt. RK 296
Trelleborg	148	5%	Börsens bästa VD. För låg värdering. RK 185
SEB	91	4%	Välskött. Bra utdelning. Marknaden för negativ. RK 97
Gränges	77	4%	Stabilare än sitt rykte. Ökar kapaciteten. RK 110
Lundin Petroleum	269	2%	Jättefyndet Johan Sverdrup börjar leverera. Utdelare. RK 340
Övrigt		1%	
Aktier långa		88%	
Sålda OMX terminer		-11%	
Bruttoexponering		99%	
Nettoexponering		77%	
Likviditet		12%	
Standardavv. 12 mån		13,3%	
Sharpkvot sedan start		0,9	
Avkastn. Sedan 2010		10,1%	per år

Med vänliga hälsningar,

Gustaf von Sivers

Carl Urban