

Äntligen bättre tider

Kära Investerarare,

Efter en sommar med avvaktande börs blev augusti starkare och vår fond stängde upp 2,4 procent samtidigt som Stockholmsbörsen (*) steg med 1,9 procent. Sedan årsskiftet är Calgus således upp 7,3 procent och noterar ett nytt all time high.

Starkast i vår portfölj gick Nordrest som efter en svag period, till följd av att VD sålt en del av sitt innehav, övertygade marknaden med en kvartalsrapport som var över förväntan. Aktien steg med elva procent. Svagast var Besqab som föll med sju procent utan något konkret i nyhetsflödet.

Internationellt

Så här långt i år är New York upp 12 procent medan Europa spretar med London och Frankfurt upp runt 6–7 procent medan Paris bara är upp knappt två procent. I Asien är det fortsatt glatt med Tokyo upp 27 procent och Seoul upp 70 procent, där indextunga Samsung gått mycket starkt. Kina, med Shanghai och Hong Kong är ner någon procent.

Starkare konjunktur är äntligen här

Som vi skrev i julibrevet räknade vi med en klar förbättring av konjunkturen i närtid. I fredags kom så svenska BNP-siffror för andra kvartalet som visade en tillväxt på starka 3,3 procent jämfört med förväntat 2,2 procent. SEB anordnade tidigare i augusti ett storbolagsseminarium där vi hade möjlighet att lyssna på flera stora industribolag. Det generella budskapet var att efterfrågan i de flesta led anses vara bättre än tidigare. Vårt samlade intryck var att bygg och jordbrukssektorn fortfarande är svag medan försvar, flyg och elektrifiering är de sektorer som är starkast. Även i Tyskland, som under lång tid haft problem, syntes ljusglimtar vilket i förlängningen skulle kunna vara positivt för europeisk efterfrågan.

Vårdbolaget Attendo går starkt

Attendo, som är ett av fondens större innehav, rapporterade ett starkt andra kvartal under augusti. Rapporten kom in över marknadens förväntningar där framför allt marginalen var starkare än väntat. Bolaget visade en god tillväxt på knappt fem procent, och marginalen var högre både i Skandinavien och Finland vilket var en följd av bättre beläggning samt effektivare personalplanering.

Under sommaren meddelande även företaget att VD Martin Tivéus kommer att lämna för en annan roll på ett europeiskt bolag. Attendo har utvecklats mycket väl under hans tid som VD och har även varit en bra investering för oss.

I dagsläget tjänar Attendo 7,15 kronor per aktie på rullande tolv månader med ett mål om nio kronor per aktie 2028. Det finns en tydlig plan för hur man ska nå detta och vi tror att Tiveus efterträdare kommer att fortsätta enligt den beslutande planen. Vi har minskat vårt innehav något men behåller majoriteten av våra aktier med en riktkurs på 125 kronor.

*SIXRX omfattar hela börsen inklusive utdelningar.

Avkastning

Augusti : 2,4 %

2026: 7,3 %

5 år snitt: 4,9 %

1000 kr har blivit 1 270 kr

10 år snitt: 11,5 %

1 000 kr har blivit 2 978 kr

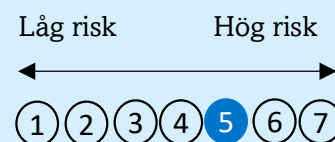
Andelsvärde: 474 kronor

Månadens bästa innehav



↑ 11%

Risk



Kurssättning och handel

Månadsskifte

Startdatum

2010-01-01

Fondkapital

270 Miljoner

VD

Gustaf von Sivers

Förvaltare

Carl Urban

Analysiter

Ludwig Andersson

Nordrest tuffar på

Sist ut av våra portföljbolag att rapportera sitt andra kvartal var Nordrest som i förra veckan uppvisade starka siffror som togs emot väl av marknaden. Både tillväxten samt marginalen kom in över bolagets finansiella mål. Tillväxten kommer både från organiska initiativ där exempelvis segmentet företag växte 39 procent tack vare nyetableringar och förvärv. Inom segmentet försvar genomfördes ytterligare ett förvärv av det portugisiska bolaget Albisabores som är en leverantör av livsmedel med lång hållbarhet, huvudsakligen för försvarsmakter. Detta ger Nordrest en plattform i södra Europa och förväntas bidra med tillväxt kommande år.

I Sverige driver Nordrest ett flertal restauranger på Arlanda och där har trafiken varit bra under sommaren. Man har också börjat sälja fältransoner till norska försvaret. Vi är fortsatt positiva till bolaget och behåller våra aktier med en riktkurs på 350 kronor. Kursen är idag 280 kronor.

Medicover avyttrar sin indiska verksamhet

Vi köpte våra första Medicover för snart tio år sedan runt 75 kronor och bolaget har utvecklats mycket väl under dessa år. Man har byggt upp en verksamhet i Indien och den verksamheten har nu sålts för åtta miljarder kronor. Affären omfattar 25 sjukhus med cirka 6 000 bäddar vilket ger 1,3 miljoner per bädd. Som jämförelse kan sägas att Danderyds sjukhus har 500 bäddar. Det är en prestation att bygga en sådan stor verksamhet under den korta tiden med en ursprunglig investering på cirka en miljard kronor.

Anledning till försäljningen är att man anser sig ha fått väldigt bra betalt och att bolaget efter försäljningen är nästan skuldfritt och får resurser att satsa på den europeiska marknaden. Vi hade i och för sig gärna sett att den spännande verksamheten i Indien varit kvar i företaget och tagit del av den enorma tillväxt som finns där, men vi viker ner oss för företagsledningens bedömning. Förhoppningsvis accelererar nu tillväxten i Europa via förvärv. Om så sker ser vi en vinst på 15 kronor per aktie för 2028 och vår riktkurs hamnar runt 300 kronor att jämföra med en dagskurs på 244 kronor. Vi behåller aktien.

Portföljen

Under månaden har vi ökat i AAK samt Salix och minskat i Ericsson, Attendo och sålt Autoliv som inte verkar kunna väcka investerarnas intresse trots låg värdering och världsledarskap på sina marknader.

Fondens exponering är nu 93 (99) procent lång och 7 (1) procent i kassa.



Vänliga hälsningar,

Gustaf von Sivers

Carl Urban

Ludwig Andersson

Aktie	Kurs	Andel	Motivering	
SKF	278	10%	På väg att delas upp. Delarna värda mer än dagens kurs. RK 324	
Investor	413	8%	Högkvalitativ industriexponering i stark börs.	
Nederman	133	7%	Förvärvsskicklig luftrenare med tillfällig motvind. Bör vända snart. RK 190	
Loomis	542	7%	Låg värdering, stabil utdelning samt återköp. RK 580	
Attendo	119	7%	Äldrevårdsbolag med tuffa år bakom sig och bättre år framför sig. RK 125	
Traton	424	7%	Lastbilstillverkare på lönsamhetsresa med stor rabatt. RK 500	
Nordrest	275	6%	Entreprenöriellt drivet matbolag med stor försvarsexponering. RK 350	
Securitas	152	5%	Säkerhetsföretag under omstöpning med nytt fokus på tekniklösningar. RK 190	
Scandic Hotels	90	5%	Expansiv hotellkedja med bra erbjudande. RK 98	
SEB	224	5%	Välskött bank med hög direktavkastning. RK 240	
Trelleborg	450	5%	Börsens bästa VD. Styrkebesked i senaste rapporten. RK 460	
Medicover	243	4%	Sjukvård och laboratorier i Östeuropa. God tillväxt - bra ägare. RK 280	
Xano B	51	4%	Småländsk kvalite i uppsving. RK 95	
Nordea	196	4%	Välskött bank med bred exponering. RK 205	
Ericsson	97	4%	Telekomutrustningsutvecklare på oligopolmarknad i uppsving. RK 130	
Besqab	27	3%	Välskött byggare som står inför vändning. RK 35	
AAK	199	2%	Producent av livsmedelsfetter som står inför kommande volymökning. RK 260	
Salix	62	2%	Serieförvärvare inom bygghandel. Avspunnet från Volati. RK 75	
Lång aktieexponering		92%		
Kort Exponering		0%		
Nettoexponering		92%	Standardav. 12 mån	8,1%
			Sharpkvot senaster tre åren	1,10
Bruttoexponering		92%	Genomsnittsavkastn. sen start	10,6%
Likviditet		8%	Genomsnittsavkastn. senaste tre åren	14,1%