

## ENERGIKRIS OCH INFLATTION TYNGER BÖRSEN

### Kära Investerares,

I augusti rekylerade börsen på den tolvprocentiga uppgången i juli och gick ner med 7,3 procent. Börserna tyngdes återigen av oro för att den höga inflationen biter sig fast, samt den alltmer kritiska situationen med stigande energipriser. Allmänheten ser mörkt på framtiden och väntas minska sin konsumtion vilket sänker den ekonomiska aktiviteten och därmed vinsterna i företagen.

Calgus fond tappade 8,6 procent, främst till följd av att våra mindre innehav utvecklades svagt. Vi vet dock av erfarenhet att i perioder med svag börs så tappar mindre bolag mer än börsen i övrigt, men över tid har dessa bolag i vår portfölj gett en mycket bra avkastning. På året är vi ned 29,8 procent att jämföra med SIX Return Index som är ner 25 procent och Stockholmsbörsens generalindex är ner 27 procent.

Den kraftiga börsnedgången har nu prisat in mycket av den väntade negativa händelseutvecklingen framöver och sannolikt kommer det att lätta under hösten. Är detta en riktigt bedömning står börsen högre vid årsskiftet och vi har under augusti ökat vår exponering något.

### Hexagon nytt innehav

Industri- och mjukvarubolaget Hexagon är ett nytt innehav i portföljen. Bolaget har under 20 år genomgått en remarkabel utveckling med en marginalförflyttning från under 10 procent till att nu närma sig 30 procent. Från att ha varit ett relativt enkelt industribolag med lite av diversehandelskaraktär, har Melker Schörling och Ola Rollén på 20 år, via stora och framgångsrika förvärv, förvandlat Hexagon till ett av börsernas lönsammaste företag. I dagsläget är omsättningen 50 miljarder kronor, varav cirka 60 procent härrör från service och mjukvara. Ren mjukvara utgör 35 procent av bolagets försäljning och är en förklaring till de höga marginalerna.

Ett exempel på vad Hexagon kan leverera är att man med laser kontrollmäter måtten på en bil eller en möbel när den kommer av produktionslinjen eller på motsvande sätt kvalitetssäkrar broar och byggnader med hjälp av drönare. Försäljningen går lika mycket till EU som Amerika, 40 procent vardera, samt 20 procent till Asien. De största kundgrupperna är lantmäteri, elektronik och tillverkningsföretag samt infrastruktur och övrig byggindustri.

### VD

Gustaf von Sivers

### Förvaltare

Carl Urban

### Analytiker

Gustav Olsson

### Avkastning

Augusti: -8,6%

I år: -29,8%

5 år snitt: 4,5 %

1000 kr har blivit 1 247 kr

10 år snitt: 12,1%

1 000 kr har blivit 3 128 kr

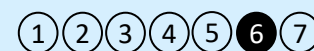
### Månadens bästa innehav

# ENEAA

### Morningstar betyg



### Risk



Låg risk

Hög risk

### Kurssättning och handel

Månadsskifte

### Fondkapital

189 miljoner

### Startdatum

2010-01-01

Vi gillar Hexagon då de sticker ut med sina höga marginaler som vi tror beror mycket på den höga andelen medel avsatta till forskning och utveckling (10 - 13 procent), vilket på sikt borde innebära att man kan ha kvar den höga marginalen. Värderingen skall vara hög och det är den, men vi finner ändå bolaget köpvärt och har en riktkurs på 140 kr och vi köpte på 115 kronor efter att aktien under året kommit ner till intressanta nivåer.

### Portföljen

Vi har under månaden köpt Hexagon och ökat i Securitas. Vi har även köpt en mindre position i investmentbolaget VNV Global som vi tycker har intressanta innehav som nu värderas mycket lågt. Vi har tidigare haft VNV Global som vi avyttrade på 123 kr. Köpen nu har skett till 27 kr. Månadens bästa aktie blev Enea som steg något efter en stororder och VD väntar fler sådana under hösten.

Vår exponering är 90 (78) procent i aktier och kassan ligger på 10 (22) procent.

Vänliga hälsningar,

Gustaf von Sivers

Carl Urban

Gustav Olsson



# CALGUS MÅNADSBREV

September 2022



Aktie	Kurs	Andel	Motivering
Nederman	163	11%	Förvärvsskicklig luftrenare. Ligger i tiden. RK 210
ITAB	9	9%	Butiksinredning, lyckas man vända är uppsidan mycket stor. RK 20
Hexagon	109	7%	Mjukvara, utrustning och service inom mätteknik med 28 % i marginal. RK 140
Atlas Copco	109	7%	Ett av Sveriges finaste verkstadsbolag. RK 145
Volvo Lastv.	169	7%	Marknaden tror inte att marginlaförbättringen håller i sig, det tror vi. RK 253
Trelleborg	222	7%	Börsens bästa VD. Styrkebesked i senaste rapporten. RK 280-300
Bergman & Beving	89	6%	På väg mot bättre marginaler under ny VD. Liten nedsida. RK 160
XANO B	119	5%	Har vuxit med 10% per år de senaste 10 åren, bra ledning. RK 150
Securitas	94	5%	Säkerhetsföretag under omstöpning med nytt fokus på tekniklösningar. RK 155
Alcadon	68	5%	Fiber och tillbehör till datakommunikation. 5G potential. Välskött. RK 98
Sandvik	167	4%	Högre marginaler via digitalisering. RK 235
Electrolux	135	4%	Kraftigt nedsålda och blankade. Normalvinst bör ligga på 16 till 20 kr aktie. RK 180
Embracer	67	4%	Väldiversifierad Europaetta inom gaming RK 110
ENEA	93	3%	Håller farten uppe på internet när alla kollar samtidigt. 5G kick. RK 200
VNV	24	3%	Snabbväxande, äger onoterade bolag med fokus på nätverkseffekter. RK 40
Cibus	170	2%	Fastighetsägare. Hyr ut till livsmedel och detaljhandel. Bra utdelning. RK 220
SEB	106	2%	Välskött bank med hög direktavkastning. RK 140
Övrigt		1%	
<b>Lång exponering</b>		90%	
<b>Kort exponering</b>		0%	
<b>Nettoexponering</b>		90%	Standardav. 12 mån 21,9%
			Sharpkvot sedan start 0,65
Bruttoexponering		90%	Genomsnittsavkastn. sen start 9,3%
Likviditet		10%	Genomsnittsavkastn. senaste fem årer 4,5%