

MilDef gör strategiskt storförvärv

Kära Investerarare,

Novemberbörsen öppnade svagt men hämtade sig och stängde ner en knapp procent. Vår fond hade ytterligare en positiv månad och steg 1,5 procent. Vi är nu upp 17 procent i år, att jämföra med SIXRX som är upp tio procent och vårt jämförelseindex* som stigit åtta procent. En mycket god utveckling för Calgus med andra ord! Under november var det framför allt MilDef som lyfte portföljen med en uppgång på 30 procent, men även Securitas gick bra med plus tio procent.

Internationellt

USA:s tillträdande president Donald Trump har aviserat höjda tullar som anses missgynna europeiska exportbolag och gynna dem med produktion i Amerika. Som en reaktion på detta har New York-börsen stigit med fem procent sedan valresultatet stod klart. Internationella investerare flyr Sverige och Europa vilket fått Eurostoxx 50 index att tappa fyra procent. Som Financial Times nyligen skrev: "TINA -TUSA, There Is No Alternative To USA".

Börsutvecklingen

Med en månad kvar på börsåret är New York upp 26 procent, Frankfurt 17 och Tokyo 15 procent. London har stigit åtta procent och Paris ligger på minus fem. Den svaga Parisbörsen har lidit av sin stora andel lyxbolag som LVMH och Kering som tappat på lägre konsumtion av lyxvaror i Kina. Våra nordiska grannar Oslo, Helsingfors och Köpenhamn är alla upp tre procent.

Bra rapport från Truecaller

Truecaller rapporterade under månaden ett fint tredje kvartal. Bolagets användarbas har ökat med hela 16 miljoner personer jämfört med förra kvartalet samtidigt som man lyckas visa på en stark omsättningsökning om 15 procent. Affärsområdet Truecaller For Business och premiumprenumeranter växer med 35 procent och utgör nu 29 procent av den totala omsättningen. Även reklamintäkterna utvecklas väl och ökar med 8 procent och visar därmed tillväxt för första gången sedan 2022.

I samband med rapporten valde Truecallers två grundare att kliva av från sina positioner som VD respektive strategisk chef men behåller sina platser i styrelsen. Det kan initialt ses som en tråkig nyhet för oss aktieägare då de är betydelsefulla personer med den största kunskapen i ett bolag med relativt få anställda.

VD

Gustaf von Sivers

Förvaltare

Carl Urban

Analytiker

Gustav Olsson

Avkastning

November: 1,4%

2024: 16,9%

5 år snitt: 8,6%

1000 kr har blivit 1 510

10 år snitt: 12,1%

1 000 kr har blivit 3 120kr

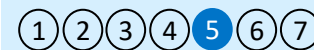
Månadens bästa innehav



Morningstar betyg



Risk



Låg risk

Hög risk

Kurssättning och handel

Månadsskifte

Startdatum

2010-01-01

Fondkapital

225 Miljoner

*SIX RX 75% och SSVX 30 dagar 25%

En ny VD med lång erfarenhet av bolaget har redan tillträtt. Han arbetade inledningsvis för Truecaller i Sverige för att sedan vara med och bygga upp det indiska huvudkontoret. Viktigt är även att dagens Truecaller står på en stadigare grund än tidigare med diversifierade intäktskällor, nya geografiska marknader och ett bredare produkterbjudande.

Vi tror att bolaget är i ett tidigt skede av ytterligare en tillväxtresa där nya produkter och lösningar kommer rullas ut inom en snar framtid. Vår riktkurs är 60 kronor och aktien ligger nu i 49 kronor.

Securitas – plötsligt händer det

Vi köpte våra första Securitas i januari 2022 på 120 kronor vilket visade sig vara något för tidigt. Under första halvåret föll aktien och vi avyttrade för att sedan köpa tillbaka under sommaren och hösten 2022 på kurser mellan 89 och 100 kronor. Som vi tidigare skrivit så väntade vi på klara signaler om högre marginaler och lägre skuldsättning. Och nu i rapporten för tredje kvartalet visade man att marginalerna ökade och att skulden minskade. Jätteförvärvet av det amerikanska säkerhetsföretaget Stanley har burit frukt och aktien har nu nått vår gamla riktkurs runt 140 kronor och är upp 40 procent i år.

Vår investering i Securitas är ett bra exempel på vår metod som bygger på att vi försöker titta tre år fram i tiden och se hur ett enskilt bolag kan utvecklas. Vår erfarenhet säger oss att börserna har svårt att göra denna typ av längre prognoser. Detta kan skapa möjligheter att långsiktigt investera i undervärderade bolag med god uppsida, om utvecklingen går åt rätt håll. Denna strategi kräver dock tålamod och en kontinuerlig uppföljning av bolagets utveckling. Vi bedömer att nu, när det mesta går åt rätt håll för Securitas, så är deras marginalmål inom räckhåll. Vi ser därför ytterligare uppsida i aktien och vår nya riktkurs är 180 kronor.

MilDef köper tysk kollega och får fart på kursen

Vi köpte MilDef vid introduktionen i juni 2021 på 36 kronor och har haft dem i portföljen sedan dess. Men det har emellanåt varit en tålamodsprövande resa; det ena kvartalet går med vinst och nästa med förlust men över tid så har det sakta gått bättre. Nu i november slog man till med ett mycket stort förvärv av tyska dataskärmsäljaren Roda. I ett slag nära nog dubblas omsättningen och vinsten per aktie ökar med 30 procent. Förvärvet ger tillgång till tyska och andra europeiska underleverantörer av försvarsmateriel, vilket har varit svårt som renodlat svenskt bolag. Vi deltog nyligen i emissionen på 92 kronor och ökade ytterligare därefter. Aktien handlas nu i 118 kronor och vår nya riktkurs är 130 kronor.

Portföljen

Vi har viktat ner LM Ericsson och ökat i MilDef samt avyttrat alla Inission som tyvärr inte haft den stabiliteten i intjäningen vi hade räknat med.

Vår långexponering är 87 (94) procent och 13 (6) procent i kassa.

Vänliga hälsningar och en fin höst önskar,

Gustaf von Sivers

Carl Urban

Gustav Olsson



Aktie	Kurs	Andel	Motivering
Securitas	138	9%	Säkerhetsföretag under omstöpning med nytt fokus på tekniklösningar. RK 180
Nederman	219	8%	Förvärvsskicklig luftrenare. Ligger i tiden. RK 240
Ericsson	89	8%	Telekomutrustningsutvecklare på oligopolmarknad i uppsving. RK 110
SKF	210	7%	När de sina mål på 14 procents marginal är det för billigt. RK 255
Investor B	299	7%	Högkvalitativ industriexponering i stark börs.
Truecaller	49	7%	Höglönsamt mjukvarubolag i makromotvind med stor potential. RK 60
Attendo	49	6%	Äldrevårdsbolag med tuffa år bakom sig och bättre år framför sig. RK 60
MilDef	118	6%	Tålig elektronik för försvar med vinden i ryggen. RK 130
Traton	330	6%	Lastbilstillverkare på lönsamhetsresa med stor rabatt. RK 400
Medicover	176	6%	Sjukvård och laboratorier i Östeuropa. Nu även i Indien. God tillväxt - bra ägare. RK 220
ABB	620	4%	Under omgörning där vi tror man överträffar förväntningarna. RK 610
Lumen Radio	102	4%	Bandhoppningsspecialist på tillväxtresa. RK 120
VNV	19	3%	Snabbväxande, onoterade bolag med fokus på nätverkseffekter. RK 30
XANO B	58	3%	Har vuxit med tio procent per år de senaste tio åren, bra ledning. RK 90
SEB	152	2%	Välskött bank med hög direktavkastning. RK 160
Övrigt		1%	
Lång aktieexponering		87%	
Kort Exponering		0%	
Nettoexponering		87%	Standardav. 12 mån5,7%
			Sharpkvot sedan start0,73
Bruttoexponering		87%	Genomsnittsavkastn. sen start10,1%
Likviditet		13%	Genomsnittsavkastn. senaste fem åren8,6%