

Mildef och tre avknoppningar

Kära Investerarare

Calgus har fortsatt ett försprång mot börsen och är upp knappt tio procent hittills i år, jämfört med börsens* uppgång på sex procent. Septemberbörsen steg med mindre än en halv procent och får beskrivas som avvaktande.

I vår portfölj stod Mildef för månadens stora glädjeämne med en uppgång på 30 procent (se mer under portföljavsnittet nedan). Även Attendo och Hexagon utvecklades väl, med uppgångar på sex respektive sju procent. Övriga innehav visade svagare utveckling – samtliga något nedåt – med undantag för Traton som tappade hela 14 procent. Sammantaget minskade fondens värde med 0,8 procent under september.

Internationellt

Frankfurt har hittills varit Europas starkaste börs med en uppgång på 20 procent, men överträffas nu av Hongkong, som stigit med hela 34 procent. Shanghai ligger på +18 procent, London +15 procent, Paris +7 procent och Tokyo +13 procent. I New York når börsen nya all-time-high nästan dagligen och är upp 14 procent sedan årsskiftet.

Börsutvecklingen

Vi väntar fortfarande på tydligare signaler om bättre tider från bolagen. Bilden just nu är att läget inte försämrats, utan snarare ljusnar något. Kunderna uppvisar ökat självförtroende och fler förfrågningar inkommer. Dock har vi ännu inte sett någon tydlig ökning i orderingen.

Med tanke på den expansiva svenska budgeten och stigande reallöner ser framtiden ändå positiv ut för Sverige. Vi hoppas därför på ljusare tongångar i tredje kvartalets rapporter som publiceras i slutet av oktober. Förhoppningsvis signalerar bolagen att bättre tider är i antågande. Vår syn är oförändrad – vi är fortsatt positiva till börsen.

Tre avknoppningar: SKF, Hexagon och Medcover

En avknoppning innebär att ett bolag delar ut en verksamhet till aktieägarna som ett separat börsnoterat bolag. Fördelen är att den nya enheten får egen ledning och styrelse, med fullt fokus på sitt bolag. På börsen värderas det nya bolaget dessutom utifrån egna meriter, utan att påverkas av moderbolagets värdering. Tanken är att aktieägarna ska vinna på detta – de två bolagen skall var för sig bli mer värda än det tidigare moderbolaget,

Avkastning

Augusti : -0,84

2025: 9,8 %

5 år snitt: 9,5 %

1000 kr har blivit 1 574 kr

10 år snitt: 11,9%

1 000 kr har blivit 3 078 kr

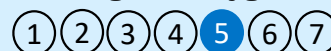
Månadens bästa innehav



↑ 32 %



Morningstar betyg



Risk

Låg risk ← → Hög risk

Kurssättning och handel

Månadsskifte

Startdatum

2010-01-01

Fondkapital

242 Miljoner

VD

Gustaf von Sivers

Förvaltare

Carl Urban

*SIXRX

SKF

SKF:s värdering tyngs idag av den lågmarginaliga automotivedelen, som säljer till fordonsindustrin. Vi tror att industridelen i SKF kan komma att värderas högre som separat bolag, samtidigt som automotive kan förbättra lönsamheten när verksamheten får stå på egna ben. Vd:n har nyligen indikerat att marginalerna i automotive bör öka betydligt framöver, särskilt efter kostnadsbesparingar på två miljarder kronor.

Hexagon

Hexagon planerar att knoppa av sin mjukvarudel under nästa år. Liknande bolag handlas till höga multiplar på New Yorkbörsen, vilket talar för en uppvärdering när avknoppningen blir verklighet. Samtidigt hoppas vi på en starkare byggkonjunktur i Europa, vilket skulle gynna Hexagons kvarvarande verksamhet.

Medicover

Medicover ska notera sin indiska sjukhusdel på den indiska börsen. Segmentet växer snabbt och värderas generellt mycket högt därborta. En särnotering ger också bättre möjligheter att skapa incitamentsprogram och genomföra förvärv med egna aktier. Och ledningen kan koncentrera sig på den Europeiska verksamheten som har god tillväxtpotential.

Portföljen

Vi köpte tillbaka Mildef på i snitt 163 kronor, en nivå som kändes som bottenområde. Aktien stängde i september på 203 kronor. Vi deltog även på deras kapitalmarknadsdag, som var både välbesökt och välarrangerad. Bolaget har nu över 40 000 aktieägare, bevakas av fyra analyshus och ingår i flera försvarsinriktade ETF:er – allt positivt för aktiekursen.

Vi har även ökat i Hexagon och Scandic Hotels. Hexagon ser särskilt intressant ut inför mjukvaruavknoppningen under våren 2026.

Vi har sålt vårt innehav i Plejd, som nått vår riktkurs efter en uppgång på 100 procent. Även Truecaller har avyttrats efter att aktien fallit ned till vår stop-loss-nivå.

Fondens exponering är nu 88 (83) procent lång och 12 (17) procent i kassa.

Vänliga hälsningar,

Gustaf von Sivers



Carl Urban



Aktie	Kurs	Andel	Motivering	
SKF	233	10%	På väg att delas upp. Delarna värda mer än dagens kurs. RK 270	
Medicover	259	9%	Sjukvård och laboratorier i Östeuropa och Indien. God tillväxt - bra ägare. RK 280	
Nederman	161	8%	Förvärvsskicklig luftrenare. Ligger i tiden. RK 240	
Attendo	70	7%	Äldrevårdsbolag med tuffa år bakom sig och bättre år framför sig. RK 72	
Ericsson	76	6%	Telekomtrustningsutvecklare på oligopolmarknad i uppsving. RK 100	
Securitas	141	6%	Säkerhetsföretag under omstöpning med nytt fokus på tekniklösningar. RK 190	
Nordrest	205	6%	Entreprenöriellt drivet matbolag med stor försvarsexponering. RK 225	
MilDef	203	5%	Tålig elektronik för försvar med vinden i ryggen. RK 265	
Alimak	155	5%	Globalt höglönsamt hissbolag med hög andel eftermarknadsförsäljning. RK 200	
Storytel	69	5%	Ljudboksabonnemang som gått från olönsamt till höglönsamt. RK 130	
Traton	319	5%	Lastbilstillverkare på lönsamhetsresa med stor rabatt. RK 400	
XANO B	56	5%	Småländsk kvalite i uppsving. RK 70	
Hexagon	112	5%	Mjukvara inom positionering med 30% i marginal. På väg att delas upp. RK 140	
Scandic Hotels	89	5%	Expansiv hotellkedja med bra erbjudande. RK 98	
Rejlers	199	1%	Teknikonsulter inom energi & infrastruktur. Bra VD. RK 250	
Lång aktieexponering		88%		
Kort Exponering		0%		
Nettoexponering		88%	Standardav. 12 mån	11,7%
			Sharpkvot senaster tre åren	1,60
Bruttoexponering		88%	Genomsnittsavkastn. sen start	10,2%
Likviditet		12%	Genomsnittsavkastn. senaste tre åren	17,3%