

Nordrest och Securitas vinnare

Kära Investerarare,

November präglades av stora svängningar på börsen, med nedgångar på drygt fem procent som senare återhämtades. Stockholmsbörsen stängde månaden oförändrat. Våra innehav hade en blandad utveckling och fonden avslutade månaden oförändrat. Mildef och Medcover föll med 17 respektive 9 procent, medan Besqab och Nordrest bidrog positivt med uppgångar på 12 respektive 11 procent.

Gällande Mildef har det varit stora blankningar i aktien som pressat kursen. Vi har gått igenom säljargumenten och finner dem inte övertygande. Vi kan bolaget väl och har varit med sedan börsintroduktionen i juni 2021. Vi ser fortsatt Mildef som ett attraktivt val inom försvarssektorn, räknar med en stark utveckling under 2026 och förväntar oss ett mycket starkt fjärde kvartal.

Vad gäller Medcover har vi inget nytt att rapportera. Vi är fortsatt positiva till bolaget och ser fram emot börsnoteringen av deras indiska verksamhet. Den ska, som tidigare kommunicerats, noteras i Indien för att underlätta kapitalanskaffning och förhoppningsvis dra nytta av de höga värderingar som liknande bolag åtnjuter på Bombaybörsen.

Internationellt

Hongkong och Tokyo fortsätter att leda utvecklingen bland de större börserna med uppgångar på nästan 29 respektive 26 procent. I Europa är Frankfurt och London starkast, båda upp omkring 19 procent. New York-börsen är upp 16 procent medan den tekniktunga Nasdaq stigit 20 procent.

Börsutvecklingen

Rädsla för höga värderingar av främst amerikanska Tech-aktier lockade fram säljare, men denna oro dämpades delvis av en stark rapport från chiptillverkaren Nvidia. I Sverige kom mycket starka BNP-siffror för det tredje kvartalet — en tillväxt på hela 2,6 procent jämfört med året innan. Exporten och hushållskonsumtionen drev utvecklingen. Hushållens syn på den egna ekonomin förbättras också, vilket historiskt brukar signalera stigande konsumtion.

Med lägre räntor, skattesänkningar samt omfattande investeringar i försvar och infrastruktur ser vi starka drivkrafter för en svensk konjunkturuppgång. I Europa går utvecklingen långsammare och ännu syns inga tydliga tecken på ökad tillväxt, vilket naturligtvis inte gynnar svenska exportbolag med stor exponering mot kontinenten.

Trots detta är vår syn oförändrad – vi är fortsatt positiva till den svenska börsen.

Avkastning

November : 0,08%

2025: 12,5%

5 år snitt: 9,5 %

1000 kr har blivit 1 571 kr

10 år snitt: 11,2%

1 000 kr har blivit 2 900 kr

Månadens bästa innehav

BESQAB

↑ 12%

Morningstar betyg



Risk



Låg risk Hög risk

Kurssättning och handel

Månadsskifte

Startdatum

2010-01-01

Fondkapital

249 Miljoner

VD

Gustaf von Sivers

Förvaltare

Carl Urban

Analytiker

Ludwig Andersson

Nordrest steg tio procent på stark rapport

Måltidsföretaget Nordrest presenterade en mycket stark rapport som lyfte aktien från 210 till 240 kronor. Bolaget driver restauranger samt levererar fältransoner till försvaret. Affärsidén bygger på att etablera matserveringar på platser med naturliga flöden, exempelvis regementsmatsalar, skolor och äldreboenden. Man driver även restauranger på Arlanda.

Rapporten visade en försäljningsökning på 40 procent, varav 17 procent var organisk tillväxt. Vinsten utvecklades också mycket bra och ökade med 67 procent. För en mer detaljerad analys hänvisar vi till vårt julibrev. Vi köpte Nordrest på 180 kronor och har nu höjt vår riktkurs till 300 kronor. Aktien handlas idag kring 250 kronor. För en längre analys av Nordrest se vårt julibrev.

Securitas höjer målen

Securitas utvecklas i rätt riktning och levererade en stark rapport där bolaget nådde målet om en rörelsemarginal på 8 procent. Både Amerika och Europa förbättras och omställningen från manuell bevakning till mer teknikbaserade tjänster — såsom kameror och sensorer — fortsätter framgångsrikt. I segment med högt teknikinnehåll är även marginalerna högre.

Vid vår genomgång med VD framkom ambitionen att på sikt nå en marginal på 10 procent. Vi har ägt aktien i fyra år, med ett anskaffningsvärde på 89 kronor i snitt. Aktien handlas nu på 143 kronor. Fortsätter förbättringarna ser vi en vinst per aktie på 15–16 kronor inom räckhåll år 2027, vilket skulle kunna ge en aktiekurs runt 230 kronor på två års sikt.

SKF på väg mot finrummet

Vi deltog på SKF:s kapitalmarknadsdag i Stockholm, som var mycket välbesökt. VD Rickard Gustafsson presenterade planen för utdelningen av Automotive på ett tydligt sätt. Viss oro märktes i publiken efter beskedet om nya engångskostnader, men vi bedömer att det är klokt att ta dessa kostnader i god tid för att möjliggöra en långsiktigt stark position.

Automotives VD Kerstin Enochson stod för den mest imponerande presentationen. Med erfarenhet från bland annat Volvo Construction och Volvo Cars gav hon ett övertygande intryck. Vi bedömer att hon har förutsättningar att väsentligt höja lönsamheten i det avknoppade Automotive. Avknoppningen sker vid halvårsskiftet.

Vår riktkurs för SKF är 324 kronor, och vi började köpa aktien kring 180 kronor.

Portföljen

Vi har ökat i Investor, som vi ser som ett stabilt innehav i den starka börs vi förväntar oss framöver. Vi har även ökat i Mildef, som vi tycker har gott värderingsstöd nere runt nuvarande nivåer på 125-130 kronor.

Därtill har vi ökat i Besqab på 26 kronor. Besqab bygger främst bostäder i norra Stockholmsområdet. Efter att ha deltagit på deras kapitalmarknadsdag anser vi att bolaget har en stark projektportfölj och intressanta bygggrätter. Under en busstur besökte vi flera projekt, däribland Lilla Häll i Hägersten samt Tegelwik på Södermalm. Det mesta är redan sålt, vilket indikerar god efterfrågan. Vi började köpa på 22 kronor, aktien står nu i 28, och vår riktkurs är 35 kronor.

Fondens exponering är nu 93 (85) procent lång och 7 (15) procent i kassa.

Aktie	Kurs	Andel	Motivering
Investor	321	10%	Högkvalitativ industriexponering i stark börs.
SKF	247	10%	På väg att delas upp. Delarna värda mer än dagens kurs. RK 324
Nederman	159	8%	Förvärvsskicklig luftrenare. Ligger i tiden. RK 240
Attendo	84	8%	Äldrevårdsbolag med tuffa år bakom sig och bättre år framför sig. RK 94
Medicover	236	8%	Sjukvård och laboratorier i Östeuropa och Indien. God tillväxt - bra ägare. RK 280
Nordrest	249	7%	Entreprenöriellt drivet matbolag med stor försvarsexponering. RK 300
Securitas	144	6%	Säkerhetsföretag under omstöpning med nytt fokus på tekniklösningar. RK 190
Scandic Hotels	92	6%	Expansiv hotellkedja med bra erbjudande. RK 98
Ericsson	91	6%	Telekomutrustningsutvecklare på oligopolmarknad i uppsving. RK 100
Mildef	130	5%	Tålig elektronik för försvar med vinden i ryggen. RK 265
Traton	319	5%	Lastbilstillverkare på lönsamhetsresa med stor rabatt. RK 400
XANO B	63	5%	Småländsk kvalite i uppsving. RK 95
Hexagon	110	4%	Mjukvara inom positionering med 30% i marginal. På väg att delas upp. RK 140
Besqab	28	4%	Bostadsutvecklare i Stockholm på framfart. RK 35
Verisure	17	2%	Iarmabonnemang med återkommande intäkter. RK 20
Rejlers	208	1%	Teknikonsulter inom energi & infrastruktur. Bra VD. RK 250
Lång aktieexponering	93%		
Kort Exponering	0%		
Nettoexponering	93%		Standardav. 12 mån 11,8%
			Sharpkvot senaster tre åren 1,40
Bruttoexponering	93%		Genomsnittsavkastn. sen start 10,3%
Likviditet	7%		Genomsnittsavkastn. senaste tre åren 14,7%



Vänliga hälsningar,

Gustaf von Sivers

Carl Urban

Ludwig Andersson