



## **Calgus all-time-high - Månadsbrev september 2020**

Stockholm den 8 september 2020

Lästid: 1 min 58 sek

### **Kära Investerarare,**

Calgus lägger nu sin tredje starka månad till handlingarna med en uppgång på 5,6 procent och är nu för året upp 0,9 procent. Därmed har vi vänt från minus 22 procent i mars, till plus nu i slutet på augusti medan börsen har gått lite bättre och stigit med 27 procent och är därmed på plus 3 procent. Sedan startår 2010 har vi avkastat 10,5 procent per år och de senaste fem åren är fonden upp 87 procent eller 13,4 procent per år.

### **Många bolagsbesök**

Under augusti har vi lyssnat på ett femtontal större verkstadsbolag. Intrycket var att de var positiva, men de underströk att september blir en viktig månad för att se hur marknaden utvecklas. De branscher som går dåligt är flygindustrin och i viss mån bilindustrin, även om det fortsätter att förbättras från låga nivåer.

### **Stor omvärderingsfas på börsen höjer kurserna**

Vi skrev i våras att vi bedömde nedgången som överdriven, dels på grund av stora stimulanser från många länders regeringar och centralbanker, dels till följd av fallande marknadsräntor, som sammantaget gör alternativen till aktier mindre intressanta som investering. Amerikanska tio-årsräntan har under de senaste två åren fallit från runt 3 procent till att idag ligga på 0,65 procent. Tidigare har marknaden varit tveksam till hur länge dessa låga räntor skulle ligga kvar. Men efter att Federal Reserve Bank (FED) sagt att man kommer att hålla sina styrräntor på en låg nivå under lång tid framöver, så verkar marknaden ha anpassat sina förväntningar till lägre räntor under en längre tid. Till detta skall läggas att FED också sagt att man kommer att låta inflationen stiga över målet om två procent innan man funderar på att höja räntan.

Den positive investeraren tror också på att de enorma stimulanser som injicerats i världsekonomin, kommer att skapa en generell efterfrågeboom. Sammantaget resulterar detta i höjda vinstprognoser och sänkta avkastningskrav, vilket skapar en perfekt miljö för börsen med stigande kurser som följd.

## Portföljen

Bästa bolag denna månad blev våra nya innehav under augusti; VNV Global och Embracer, som båda steg med 20 procent. Även Hexagon och Trelleborg gick bra. Vi träffade båda bolagen och Trelleborg såg lite bättre efterfrågan på jordbruksdäck, som varit relativt svaga de senaste åren. Hexagon, som ju har marginaler runt 25 procent och något högre mål än så, ökar via förvärv sin andel mjukvara i produktutbudet. I dagsläget utgör mjukvara 60 procent av försäljningen, vilket förklarar den mycket höga marginalen.

Vänliga hälsningar,

Gustaf von Sivers

Carl Urban

Aktie	Kurs	Andel	Anledning
ENEA	198	9,4%	Håller farten uppe på internet när alla kollar samtidigt. 5G kick. RK 209-240
VNV Global	81	8,2%	Investmentbolag. Bara innehavet i Babylon kan dubbla kursen. RK 100
Bergman & Beving	82	8,1%	På väg mot bättre marginaler under ung dynamisk ledning. Liten nedsida. RK 90
ABB	220	7,8%	Under omgörning. Ny vd och återköp i höst. RK 240
XANO B	99	7,6%	Småländsk verkstad på marginalresa. Levererar år efter år. RK 135
Hexagon	626	7,6%	Finverkstad med 25 % i marginal. Ev. förvärv kan lyfta kursen. Verkar oälskat. RK 712
TREL B	151	7,1%	Börsens bästa VD. För låg värdering. RK 185
Intrum	218	7,1%	Ledande i Europa på att hantera förfallna krediter. RK 250
MCOV B	112	6,6%	Sjukvård och laboratorier i forna Östeuropa. God tillväxt - bra ägare. RK 130
Embracer	170	6,0%	Förvärvsmaskin inom dataspel. Skicklig VD. RK 180
SAAB	260	4,6%	Tjänade 15 kr förra året och siktar på marginalförbättring. Hög teknisk nivå. RK 275 kr
CIBUS	152	4,5%	Fastigheter med livsmedelsaffärer som kunder. Okänt. Högutdelare RK 160
NMAN	121	4,3%	Förvärvsskicklig luftrenare. Ligger i tiden. RK 138
Stillfront	931	2,2%	Dataspel för plus 40 med hög tillväxt och höga marginaler. Stora i Usa och Europa. RK 997
Bonesupport	48	2,1%	Ersätter skelett med eget material. Finns i Europa - nu mot USA.
Traton	178	2,5%	Scania lastbilar till 60 %, resten MAN som skall bli bättre. Billigt. RK 296
VOLV B	165	1,7%	Stark balansräkning. Normalvinst 12-20 kr. RK 170
Övrigt		1,1%	
Aktier långa		98%	
Bruttoexponering		98%	
Nettoexponering		98%	
Likviditet		2%	
Standardavv. 12 mån		23,0%	
Sharpkvot sedan start		0,82	
Avkastn. Sedan 2010		10,3%	per år