

FÖRVALTARKOMMENTAR NOVEMBER 2022

Den starka återhämtningen i oktober fortsatte i början av november för att sedan mattas av. Svängningarna är fortfarande mycket stora i enskilda aktier och det är fortfarande för tidigt att avgöra om vi sett botten eller inte, även om tecknen finns.

Sålt alla aktier i Storskogen

Vi har sålt våra aktier i Storskogen under månaden. Givet den svaga kursutvecklingen under året har innehavet vägt mindre än en procent av portföljen och i ett sådant läge har frågan varit om vi ska öka portföljvikten ordentligt eller sälja det helt. Eftersom vi minskade vikterna i de andra serieförvärvande bolagen ordentligt under oktober (Lifco, Indutrade, Addtech och Lagercrantz) har det varit svårare att motivera en kraftig ökning i Storskogen, trots att vi bedömer aktien som oskäligt lågt värderad. I ett annat marknadsläge hade vi kanske ökat positionen ordentligt, men givet att så många andra kvalitetsaktier också blivit väsentligt mycket billigare så väljer vi att låta kapitalet arbeta på annat håll och flyttar därför Storskogen från portföljen till kandidatlistan.

Utökat innehavet i Cint

Vi har däremot utökat vår position i Cint under månaden. Vi köpte en del när Nordic Capital sålde halva sitt innehav, och vi köpte mer i marknaden därefter. Cint-aktien gick starkt innan Nordic-försäljningen (+60 procent på ca. en månad) men utvecklades svagt efter försäljningen som gjordes till nästan 17 procents rabatt. Vårt fokus är på den fundamentala utvecklingen i bolaget, och så länge den fortsätter åt rätt håll så tycker vi det är attraktivt att kunna köpa aktien till ett lägre pris.

Vi har också deltagit i en nyemission i Vitec och vi köpte en andel av de egna aktier som såldes av Lagercrantz för att förbättra deras möjligheter att göra ytterligare värdeskapande förvärv framöver.

Överlag en bra rapportsäsong

Rapportsäsongen för det tredje kvartalet avslutades i november och överlag har det varit ännu en god rapportsäsong där 15 bolag rapporterade bättre än väntat (16 inkl. Avanza som vi köpte in efter rapport i oktober och därför inte räknar in), 13 bolag ungefär i linje med förväntan, och 6 bolag sämre än väntat.

Ett av bolagen som kom in sämre än väntat var Embracer. Det operativa resultatet var 4 procent lägre än konsensförväntningarna, men aktien föll 20 procent på rapportdagen. Sentimentet i aktien har varit svagt under en längre tid, och sänkt förväntan på intjänningen under innevarande räkenskapsår, samt information om en 'special review' där man öppnar upp för att eventuellt dela ut en del av verksamheten, mottogs inte särskilt väl. Vi har haft flera möten med ledningen angående detta och även om vi bedömer kursreaktionen som överdriven så är det tydligt att flera av de senaste spellanseringarna inte levt upp till förväntningarna. Det viktigaste för oss är det fundamentala långsiktiga värdeskapandet, så den trenden behöver vändas innan vi blir bekväma med att utöka vår position (idag 4,6 procent av fonden).

Månadens största kursrörelse blev återigen Sinch som steg ytterligare 38 procent på rapportdagen (efter att ha stigit 34 procent på dagen för den positiva vinstvarningen, och totalt över 70 procent i oktober). Det är glädjande att den fundamentala utvecklingen går åt rätt håll och att även aktien återigen har börjat röra sig i samma riktning.

Under månaden har vi besökt ett antal portföljbolags produktionsanläggningar i Tyskland och Schweiz samt deltagit på flera kapitalmarknadsdagar. Även om enskilda bolag har det tufft så mår den stora majoriteten av våra portföljbolag mycket bra, vilket vi även tror kommer börja synas i aktiekurserna så småningom.

Förvaltare:



Jonathan
Schönback



Hans Christian
Bratterud

Varför investera i fonden?

Vi hittar många bra bolag i Sverige. Flera av dessa är nischade och har små hemmamarknader som successivt arbetat upp solida positioner i Europa och övriga världen. Vi vill investera i bolag som uppvisar goda resultat, har starka konkurrenspositioner för framtiden och en attraktiv prislapp.

Hur är fonden positionerad?

ODIN Sverige består till tre fjärdedelar av små och medelstora bolag och till en fjärdedel av stora bolag. På sektornivå har fonden betydande exponering mot industrin samt mot förbrukningsvaror. Fonden har liten exponering mot fastigheter och fastighetsutvecklare samt begränsad exponering mot byggrelaterade bolag. Vi har också liten exponering mot banksektorn. Vi är en långsiktig stockpicker med få företag i portföljen för att maximera våra investeringsidéer och vi vet att värdeskapande tar tid. Därför är det viktigt att hitta de företag som är väl positionerade på lång sikt, snarare än de som levererar bra siffror på kort sikt.

[Läs om ODIN-modellen här >>](#)