

FÖRVALTARKOMMENTAR FEBRUARI 2023

Februari inleddes precis som januari med en mycket optimistisk aktiemarknad. En bit in i rapport- och nyhetssäsongen började dock marknaden återigen bli mer nervös och det är tydligt att börsen fortfarande till stor del är makrodriven, där nyheter om ändringar i inflations- och ränteförväntningar får stort genomslag. Oro för högre räntor under längre tid har bl.a. fått de räntekänsliga fastighetsbolagen att vända nedåt efter att ha rusat de senaste månaderna. Eftersom fastighetsbolag är en stor andel av småbolagsuniverset har det bidragit till att småbolagsindex gått svagare än den bredare Stockholmsbörsen under februari, men givet ODIN Small Caps undervikt i fastighetsaktier har det varit en relativ fördel just denna månad.

Februari har varit en extra intensiv månad och alla portföljbolag förutom Medistim och Sectra har nu rapporterat. Överlag har rapporterna varit marginellt bättre än väntat, men med relativt stora skillnader mellan bolagen. Den största överordnade förändringen mot de senaste kvartalen är att vi antligen börjat se lättnader i försörjningskedjorna och att de flesta bolagen därför kunnat minska sina överfulla varulager, vilket resulterat i mycket goda kassaflöden under det fjärde kvartalet. De förbättrade försörjningskedjorna är troligen också den främsta anledningen till att de flesta av våra portföljbolag är förvånansvärt optimistiska inför framtiden.

Under februari har vi fortsatt att minska våra positioner i **ChemoMetec** och **NCAB** efter relativt svaga rapporter, samt även i **Sdiptech**. Vi har gjort mindre ökningar i ett antal befintliga innehav men framför allt har vi återigen köpt in **Wihlborgs** i portföljen. Wihlborgs är ett mycket välskött fastighetsbolag med stark balansräkning och en ledande position i Öresundsregionen. Vi ser det som ett av de tryggaste fastighetsbolagen att investera i och väljer det som en hörnsten för att täcka en del av den stora undervikt vi har mot fastighetsbranschen, och vi väljer att göra det nu när sektorn har fått en ny svacka. Oavsett hur det blir med den kortsiktiga timingen är vi trygga med Wihlborgs som långsiktig investering.

ChemoMetec rapporterade lägre tillväxt än väntat inom nya instrument till följd av att några mindre kunder har svårare att få finansiering varför de bromsat nyinvesteringarna. Försäljningen av de mycket lönsamma förbrukningsartiklarna har dock fortsatt i god takt så marginalerna var högre än väntat. Vi tror den långsiktiga tillväxtresan är intakt men har valt att ta ned risken ytterligare genom att fortsätta att minska positionen.

NCAB rapporterade ett organiskt omsättningstapp om -16 procent i US dollar, drivet av att många kunder haft för stora lager som de nu minskar. Även i **NCAB** tror vi fortsatt på den långsiktiga resan, men även här har vi kontinuerligt minskat vår position det senaste året och fortsatte att göra det nu.

Tre aktier som klättrade över 20 procent under månaden var **Green Landscaping** och **Thunderful**, som båda rapporterade klart bättre än väntat, samt **Nimbus** vars rapport fick ett positivt mottagande trots att den inte levde upp till analytikernas förväntningar på alla punkter. Här har marknaden troligen varit mer pessimistisk än analytikerna. Nimbus fortsätter att stärka sin verksamhet med allt fler återförsäljare globalt, och även om efterfrågan på små båtar är mycket svag i dagsläget är den bättre för större båtar som står för en större andel av intjäningen.

Trots en fortsatt turbulent börs är vi stolta ägare av många fantastiskt fina portföljbolag, som fortsätter att skapa fundamentala värden år efter år. Trots mycket svaga aktiekurser var 2022 överlag ett gott år med god vinsttillväxt för våra portföljbolag. Nu blickar vi framåt mot fortsättningen av 2023.

Förvaltare:



Jonathan
Schönback



Hans Christian
Bratterud

Varför investera i fonden?

Norden är perfekt för små företag med internationella ambitioner.

Korruptionen är låg, levnadsstandarden hög, ägarstrukturen klar och det finns en kultur för att satsa på investeringar utomlands. Vi ser stor potential för meravkastning i nordiska småföretag, och särskilt de svenska. Svenska småföretag har gjort det bättre än både USA, Europa och andra nordiska länder under det senaste decenniet. Vi tror att denna trend fortsätter. Som aktiva ägare till mindre företag har vi också större inflytande och det är möjligt för oss att få igenom viktiga förändringar.

Hur är fonden positionerad?

Huvudfokus ligger på svenska småföretag, eftersom Sverige har det största investeringsuniverset för mindre företag i Norden, med cirka 350 av 675 företag totalt. Företagen i ODIN Small Cap har alla en hållbar profil i linje med vår investeringsfilosofi, ODIN-modellen. Vi investerar i företag med en stark företagskultur, som ständigt förbättras genom etablerade varumärken, tydliga nischer, effektiviseringar och förvärv.

[Läs om ODIN-modellen här >>](#)