

## 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 börserna fortfarande till stor del är makrodriven, där nyheter om ändringar i inflations- och ränteförväntningar får stort genomslag. Vårt fokus är på enskilda bolag, och hur deras förutsättningar för att fortsätta skapa långsiktiga fundamentala värden utvecklas. Alla bolag påverkas förstås av makromiljön men på lång sikt är vi övertygade om att de bästa bolagen kan fortsätta skapa värde alldeles oavsett hur den rådande makromiljön ser ut.

Februari har varit en extra intensiv månad och samtliga portföljbolag har nu rapporterat. I stora drag har rapporterna varit ungefär i linje med förväntningarna, men med relativt stora skillnader mellan bolagen. Den största överordnade förändringen mot de senaste kvartalen är att vi äntligen 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.

Den största besvikelsen under kvartalet var vinstvarningen från **Cint**, som avvek kraftigt från den kommunikation bolaget tidigare gett. Vi har under en tid noterat ett antal varningsflaggor (senast att VD slutade, vilket vi beskrev i januari) varför Cint hade en låg portföljvikt. Vi ska äga de bästa bolagen. Även de bästa bolagen kan ha det tufft ibland (förra året såg vi bl.a. vinstvarningar från MIPS och Thule), men när vi börjar ifrågasätta huruvida det är ett bra bolag över huvud taget så har vi betydligt kortare tålamod. Vi valde därför att sälja samtliga aktier i Cint under månaden, trots till synes stark marknadsposition och låg värdering. Vi har också minskat vår position i bl.a. **Dometic**. Pengarna från försäljningarna har vi använt till att köpa fler aktier i **AstraZeneca**.

Andra noterbara nyheter är att de uppskattade VD:arna på både **Thule** och **Byggmax** kommer sluta under 2023. Byggmax VD kommer dock bli nästa VD för Thule så för Thules del är successionsfrågan löst, men i Byggmax är rekryteringsprocessen för nästa VD precis påbörjad.

**Munters** rapport stack ut åt det negativa hållet, särskilt eftersom en kund i deras datacenter-segment återkallat ordrar om 465 mkr. Även om de återkallade orderna gäller äldre teknologi som Munters slutat investera i, och endast utgör några enstaka procent av den totala orderboken, så är det förstås aldrig bra att förlora ordrar. **Biotage** publicerade också en svag rapport för det fjärde kvartalet men aktien steg 11 procent på rapportdagen eftersom bolaget också offentliggjorde att man avser att förvärva brittiska Astrea, och betala genom att emittera nya Biotage-aktier till KKR, som därmed blir största ägare i Biotage. Som en del av transaktionen kommer vi i valberedningen också rekommendera att bl.a. Kieran Murphy, som varit global chef för GE Healthcare, kliver in i Biotages styrelse.

**AddLife** publicerade en rapport som var bättre än väntat på samtliga punkter, vilket lyfte aktien 17 procent på rapportdagen. AddLife har haft ett tufft år bakom sig vilket gör detta extra glädjande. **Swecos** rapport mottogs också väl (+16%) efter att bolaget bl.a. rapporterat förbättrad debiteringsgrad och att den viktiga svenska marknaden gick betydligt bättre i Q4 jämfört med Q3. **NIBE** publicerade också en urstark rapport som var betydligt bättre än analytikernas högt ställda förväntningar, och bolaget passerade sitt delmål om att nå en omsättning om 40 miljarder kronor tidigare än väntat. 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 bra år med god vinststillväxt för våra portföljbolag. Nu blickar vi framåt mot fortsättningen av 2023.

### Förvaltare:



Jonathan  
Schönbäck



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 >>](#)