

FÖRVALTARKOMMENTAR MAJ 2023

Efter ett starkt april gick både börsen och fonden lite mer sidledes under maj månad. Den starka rapportsäsongen för det första kvartalet är nu i princip avslutad och eftersom de fortsatt höjda styrräntorna var väntade påverkades inte börsen som helhet av några större överraskningar. Småbolagsindex hade dock en svagare utveckling än börsen som helhet, inte minst på grund av den stora exponeringen mot fastighetsbolag som återigen utvecklats mycket svagt (t.ex. backade fastighetsindexet OMXS Real Estate GI närmre 14 procent under månaden). Eftersom fonden har en betydlig undervikt mot fastigheter, och portföljbolagen generellt haft starka rapporter, har den relativa avkastningen varit mycket bra i maj.

De främsta ändringarna vi gjort under månaden har varit att sälja våra sista aktier i Thunderful och köpa in Hanza (se nedan). Vi har även minskat vår position i Fortnox som utvecklats mycket starkt, samtidigt som vi ökat i Avanza, Bergman & Beving, Lagercrantz och Thule. Slutligen har vi också sålt den mycket lilla post vi hade i Aros Bostadsutveckling eftersom den delats ut från ALM Equity.

Thunderful är ett bolag med många kvaliteter och möjligheter, men den fundamentala utvecklingen har inte levt upp till våra förväntningar varför vi valde att sälja våra sista aktier i bolaget.

Hanza är en kontraktstillverkare som gjort en imponerande tillväxtresa med ständigt förbättrad lönsamhet de senaste åren. Bolaget strävar efter att bygga kluster nära sina kunder, vilket gör att de kan erbjuda en större andel av kundens värdeskapande, och samtidigt minimera onödiga transporter mellan avlägsna fabriker (vilket sker i stor utsträckning mellan andra kontraktstillverkare och knappast kan anses vara långsiktigt hållbart). Efter en längre analys besökte vi bolagets kluster i Baltikum ett par dagar, och imponerades av hur välpositionerade de är för fortsatt lönsam tillväxt, varför vi valde att köpa in aktien i portföljen.

Vid månadsskiftet har 34 av portföljens 35 bolag rapporterat (endast Sectra återstår) och överlag har det varit en god rapportsäsong där 15 bolag levererat bättre resultat än marknadens förväntningar, elva bolag kommit in i linje med förväntan, medan åtta bolag varit något svagare än väntat. Inga av de bolag som rapporterat svagare än väntat har dock varit några större besvikelser, och inga aktier föll mer än tio procent på rapportdagen.

Under månaden som helhet hade **Swedencare** (+34%) allra starkast kursutveckling efter att bolagets största ägare, Symrise, passerat 30 procents ägande och därmed behöver lägga ett bud på hela bolaget. Vi kommer utvärdera budet i lugn och ro. Även **ChemoMetec** (+24%) hade en stark kursutveckling, trots att bolaget rapporterade ungefär i linje med förväntansbilden. Månadens svagaste aktie var **Coor** (-24%) som rapporterade sämre än väntat, bl.a. till följd av tuffare utveckling i Norge, samt att man under månaden tappade ett större kontrakt med Ericsson.

Under månaden har vi haft ett stort antal bolagsmöten och vi passade även på att resa till USA och besöka den amerikanska verksamheten till flera av våra portföljbolag. Vi besökte t.ex. **Troax** dotterbolag Folding Guard och **Lagercrantz** dotterbolag Asept, Tormek och Radonova utanför Chicago, samt **Bufabs** dotterbolag American Bolt & Screw i Elkhart. Den här typen av besök är ovärderliga för oss eftersom de ger en fördjupad förståelse för de bolag vi investerar i, på ett sätt som man inte kan läsa sig till. Trots någon enstaka besvikelse den här rapportssäsongen fortsätter vi att vara stolta ägare i en mängd fantastiska bolag, och vår övertygelse om att de bästa bolagen kommer skapa högre avkastning än börsen är lika stark som alltid.

Förvaltare:



Jonathan
Schönback



Hans Christian
Bratterud

Varför investera i fonden?

Norden är perfekt för små företag med internationella ambitioner. Korruptionen är låg, levnadsstandarderna höga, 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 >>](#)