

FÖRVALTARKOMMENTAR JUNI 2023

Efter en starkt april och ett maj med något lugnare kursrörelser, fortsatte den positiva trenden på Stockholmsbörsen in i första halvan av juni. Men efter signaler från bland annat amerikanska centralbanken om att det kan bli fler räntehöjningar än väntat så surnade aktiemarknaden till. Stockholmsbörsen föll varje dag under midsommarveckan. En bransch som utvecklades väl under månaden var storbankerna, som förväntas gynnas om det blir ännu fler räntehöjningar. ODIN Sverige äger inga storbanker vilket bidrog till att fonden utvecklades svagare än jämförelseindex under månaden. Vi fortsätter att bevaka detta löpande.

Vi har inte gjort några stora ändringar under månaden, men vi har minskat våra positioner i bland annat **Addnode** (innan bolagets vinstvarning) och **AQ Group** efter starka kursuppgångar hittills i år, samtidigt som vi fortsatt att öka våra positioner i bl.a. **Astra Zeneca** vars produktportfölj fortsätter att se allt starkare ut.

Addnode meddelade den 1 juni att man genomför ytterligare ett större förvärv i USA, vilket gör Addnode till en av de största globala återförsäljarna av Autodesk mjukvara. Addnode har historiskt varit en mycket skicklig och disciplinerad förvärvare som kunnat kombinera god tillväxt (både organiskt och förvärvad) med hög avkastning på det sysselsatta kapitalet, vilket varit mycket värdeskapande. Aktien har dock gått starkt under längre tid, och var som mest upp närmre 35 procent hittills i år, varefter vi sålde knappt 20 procent av vår position. Kort därefter, den 30 juni, varnade bolaget för att rörelseresultatet under det andra kvartalet troligen blir närmre 30 procent lägre än väntat, varefter aktien föll kraftigt.

AQ Group har också haft en mycket fin utveckling under året, och i början av juni var aktien upp nästan 50 procent hittills i år, drivet av hög organisk tillväxt och förbättrade marginaler som presenterades i samband med Q1-rapporten. AQ har varit det enda bolaget i ODIN Sverige som inte haft analytikerbevakning men under juni tog SEB upp bevakning med en köprekommendation. Vår positiva syn på bolaget har fortsatt att stärkas men efter en så stark kursuppgång, där aktien blev den största aktiva vikten i portföljen, har vi valt att justera ned positionen något.

Sagax, som är det enda fastighetsbolaget vi äger i ODIN Sverige, genomförde under månaden en riktad nyemission för att möjliggöra ytterligare fastighetsförvärv med bibehållen stark balansräkning. Som ett av de mest välkapitaliserade fastighetsbolagen är detta i linje med våra förväntningar då vi tror de fallande fastighetspriserna skapar nya långsiktigt attraktiva möjligheter för bolaget. De senaste fem åren har Sagax ökat sitt förvaltningsresultat per aktie med i genomsnitt 21 procent per år. Vi har stort förtroende för ledningens förmåga att fortsätta skapa värde, varför vi deltog i emissionen som genomfördes till ca. 5 procents rabatt.

Beijer Ref var en av de aktier som utvecklades svagast under månaden efter att den största ägaren EQT sålt ca. en tredjedel av sitt innehav (från strax under 30% av kapitalet i bolaget, till strax under 20%) till ca. 7 procents rabatt. Det är naturligt att riskkapitalbolag inte är eviga ägare men i Beijer Ref känner vi oss trygga med ägarbilden givet att bolagets förra mångåriga VD Per Bertland tillsammans med Joen Magnusson alltså kontrollerar över 22 procent av rösterna. Beijer Ref har nyligen genomfört ett stort förvärv i USA, vilket vi planerar att besöka under året.

I början av juni deltog vi även på kapitalmarknadsdagarna för portföljens nyaste innehav **Epiroc** i Örebro, vilket bekräftade vår mycket positiva bild av bolaget. Det första halvåret har nu nått sitt slut och inom några veckor kommer bolagen börja rapportera den fundamentala utvecklingen för det andra kvartalet, vilket vi ser fram emot med spänning.

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 prisplapp.

Hur är fonden positionerad?

ODIN Sverige är en allcap-fond. På sektornivå har fonden betydande exponering mot industrin samt mot förbrukningsvaror. Fondens 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 >>](#)