

FÖRVALTARKOMMENTAR NOVEMBER 2023

November blev en avkastningsmässigt stark månad i både absoluta och relativa termer efter den amerikanska centralbankens räntebesked i början av månaden. Räntan lämnades oförändrad vilket var väntat, men beskedet drev en lättnad. Generellt var det räntekänsliga bolag som rörde sig mest i en marknad som präglades av ökad riskaptit, men fonden följde med bra och utvecklades något bättre än underliggande marknad. Vi har en väldiversifierad portfölj med många olika drivkrafter som förhoppningsvis ska klara av att hantera de flesta marknads-svängningar, men i extremsituationer kommer den att avvika mer än i normala marknadsrörelser.

Vi har endast gjort ett antal mindre justeringar under månaden då vi bland annat minskat våra innehav något i NCAB, Hemnet och CTT Systems.

Under månaden har fokus legat på rapportsäsongen och som vanligt även på bolagsmöten. Vi har besökt ett antal kandidater och även ett antal innehav i olika former. Guidade visningar i fabriker, besök hos kunder och enskilda möten med management. Utöver ett antal bolagsmöten i Stockholmsområdet så reste vi även till Polen där vi äntligen fick besöka **Engcons** produktionsenhet. I samband med noteringen så besökte vi produktionen i Strömsund och de två enheterna står för produktionen men framför allt den slutgiltiga sammansättningen av bolagets tiltrotatorer och övriga produkter. Bolaget är väldigt outsourcat produktionsmässigt och det var en imponerande anläggning som vi hade förmånen att få besöka. Under resan besökte vi även Natom Logistics som **Troax** förvärvade tidigare och det var en välinvesterad anläggning med både hög automationsgrad, men också många delar som kunde hantera mycket kundspecifika ordrar. Den balanserar produktionen i Hillerstorp väl, en anläggning som vi har besökt många gånger. Vi har även passat på att resa runt i södra Sverige för att besöka ett antal fastighetsbolag och få insikter i deras fokus i nuläget givet den utmanande marknaden för den typen av investeringar. Vi träffade bland annat **Wihlborgs** och **Catena** som vi upplever som välkapitaliserade bolag med goda möjligheter att ta tillvara på de situationer som finns i nuläget.

Under november har 6 av portföljens 35 innehav rapporterat och därmed återstår endast **Sectra** som rapporterar under december. Sammantaget har 17 rapporter varit bättre än väntat, åtta rapporter varit i linje med förväntningarna, och nio rapporter varit svagare än väntat. Den största rapportbesvikelsen under november var **NCAB**, men marknaden valde att fokusera på det starka kassaflödet och handlade upp aktien under månaden. Även **Chemometec** rapporterade svagt. Desto bättre rapporter kom under månaden från bland annat **Green Landscaping** och **Hanza**. Överordnat har det varit en bra rapportperiod där försäljningen kommit in i linje med förväntan medan marginalerna varit bättre än förväntat på grund av mindre komponentbrist och förenklade leverantörskedjor. Därmed har glädjande nog även kassaflödena varit starka, så bolagen fortsätter att leverera bra operationellt vilket har varit och fortsätter att vara vårt huvudfokus.

Efter den kraftiga uppgången under månaden så är både fonden och index återigen upp under helåret 2023, vilket vi upplever är motiverat för fonden, givet bolagens fina leverans operationellt. Vi fortsätter som alltid att fokusera just på den operationella utvecklingen och justera innehaven utifrån deras historiska prestation, nuvarande position och den aktuella prissättningen. Vi är fortsatt övertygade om att fonden är investerad i välskötta bolag som vi kan vara stolta ägare av. Vi fortsätter fokusera på att minimera nedsidan genom att leta efter risker för att därigenom maximera det långsiktiga värdeskapandet.

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 där huvudfokus ligger. 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 >>](#)