

FÖRVALTARKOMMENTAR JANUARI 2024

Januari blev en avkastningsmässigt svag månad i absoluta termer, men i relativa termer klarade fonden nedgången betydligt bättre än jämförelseindex. Det som utvecklades bäst i början av året var generellt de bolag som hade en svagare utveckling under 2023 medan ett antal verkstadsbolag startade året med lite svagare kursutveckling.

Vi har gjort ett antal mindre justeringar under månaden då vi bl.a. ökat våra innehav något i **Green Landscaping** och **Mycronic**. Vi har även sålt ut de sista aktierna i **Admicom** som vi minskade i under slutet av föregående år.

Vi har haft en relativt hög andel nordiska bolag, och även IT-relaterade bolag efter att ha adderat cBrain under föregående år. Vi har därför valt att sälja ut de sista Admicom-aktierna till förmån för andra långsiktiga investeringar. Bolaget har klarat den mycket utmanande finska byggmarknaden väl med god lönsamhet men vi ser helt enkelt bättre möjligheter i snarlika bolag med annorlunda slutkundsefterfrågan. Vi är ödmjuka för att den i historiska termer låga värderingen kan skapa intresse för utköp men det är inget vi kan spekulera i, utan vi vill alltid äga de bästa bolagen med goda förutsättningar för lönsam tillväxt både på kort och lång sikt.

I slutet av månaden har fokus legat på rapportsäsongen som kommit i gång igen till vår stora glädje, och de lärorika och intressanta bolagsmöten som den medför. Vi har träffat ett antal kandidater och ett antal innehav i olika former, men den stora höjdpunkten i januari är SEBs årliga bolagsseminarie i Köpenhamn som samlar en stor mängd nordiska bolag för intressanta presentationer och möjligheter till enskilda möten och diskussioner.

Under januari har fem av portföljens 35 innehav rapporterat och därmed har rapportsäsongen kommit i gång. Sammantaget har två rapporter varit bättre än väntat, två rapporter varit i linje med förväntningarna, och en rapport varit svagare än väntat. Den största rapportbesvikelsen under januari var **Admicom**, men marknaden valde att fokusera på den fina leveransen trots mycket utmanande underliggande marknad. **Avanza** och **HMS Networks** rapporterade bra resultat men förväntningarna var högt ställda så det blev inte starka mottaganden överlag där. Desto bättre rapporter kom under månaden från **Hemnet** och **MedCap**. **Hemnets** rapport visade på en genomsnittlig intäkt per annons som ökade 46 procent och en vinst som ökade med 60 procent. Detta drevs främst av en dubbling av antalet bostadssäljare som väljer Hemnets Plus- och Premiumpaket.

Överordnat har det varit en bra inledning på rapportperioden för portföljen där försäljningen kommit in i linje med förväntan medan marginalerna varit bättre än förväntat. Många bolag som vi inte äger har haft det desto mer utmanande och det är viktigt att våra bolag bevisar sin kvalitet i dessa lite mer utmanande tider och levererar bra operationellt vilket har varit och fortsätter att vara vårt huvudfokus.

Efter den kraftiga uppgången i slutet av 2023 från botten i slutet av oktober blev januari en månad med försiktigare utveckling inför den stora rapportfloden som tar fart främst i februari. Vi fortsätter som alltid att fokusera just på den operationella utvecklingen och justera innehaven utifrån deras historiska prestation, nuvarande position och den aktuella prissättningen och rapportsäsongen bidrar i den kontexten med viktig information och signaler som vi kontinuerligt övervakar. Vi är fortsatt övertygade om att fonden är investerad i välskötta bolag som vi kan vara stolta ägare av. Vi fokuserar på att minimera nedsidan genom att leta efter risker - för att därigenom maximera det långsiktiga värdeskapandet som våra innehav bidrar med.

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 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 >>](#)