

FÖRVALTARKOMMENTAR JANUARI 2024

Efter en mycket stark avslutning på 2023 inleddes 2024 med en lite svagare utveckling på Stockholmsbörsen. De flesta sektorer, förutom sjukvård och banker, såg fallande aktiekurser under månaden. Under den inledande nedgången tappade ODIN Sverige lite mer än sitt jämförelseindex, men mot slutet av månaden återhämtades en hel del i takt med att de första portföljbolagen började publicera sina årsbokslut för 2023.

Vi har inte gjort några ändringar i portföljen under månaden.

Rapportperioden för det fjärde kvartalet 2023 började under januari och vid månadens slut hade nio av portföljens 33 innehav hunnit rapportera. Av dessa nio var sju rapporter i linje med förväntningarna (Atlas Copco, Epiroc, Beijer Ref, Munters, Avanza, Nordnet och Byggmax), en något svagare (Essity) och en rapport väsentligt bättre än väntat (Hemnet). Med denna överlag positiva inledning på rapportsäsongen är vi försiktigt optimistiska, trots att det finns ett antal tecken på en svagare konjunktur.

Månadens största överraskning var en positiv sådan i form av **Hemnets Q4-rapport**. Bolaget rapporterade en genomsnittlig intäkt per annons som ökade 46 procent (13 procent bättre än väntat), en omsättning som ökade 37 procent (11 procent bättre än väntat) och ett rörelseresultat (EBITDA) som ökade med 60 procent (16 procent bättre än väntat) med en marginal om nästan 52 procent. En viktig drivare av den exceptionellt starka tillväxten är att bolaget sett en kraftig ökning – nästan en dubbling från föregående år - av antalet bostadssäljare som väljer att använda Hemnets Plus- och Premiumpaket, samt mer flexibla betalningsvillkor. Hemnet var den bästa bidragsgivaren i ODIN Sverige under 2023, trots att vi minskade vår position under hösten då värderingen också ökat. Eftersom det är så svårt att sticka håll på styrkan i Hemnets position och värdeerbjudande fortsätter vi att ha kvar aktien i portföljen med en vikt om 2-3 procent. Aktien stängde +14 procent på rapportdagen.

Essity står för den svagaste rapporten under månaden med ett rörelseresultat som var 6 procent lägre än väntat, även om det var en ökning med 19 procent jämfört med föregående år. Resultatförbättringen var driven av fortsatt marginalåterhämtning efter de senaste årens kraftiga kostnadsmotvind, så den negativa överraskningen berodde främst på att omsättningen krympte organiskt med -0,7 procent när förväntningen var en tillväxt om +1,3 procent. Aktien stängde -4 procent på rapportdagen.

Atlas Copco, som är fondens största innehav, rapporterade ungefär i linje med förväntan (rörelseresultatet 3 procent bättre än väntat) och visade på fortsatt god organisk tillväxt om 10 procent och ett starkt kassaflöde. Orderingången ökade dock bara med 1 procent, vilket var 7 procent svagare än väntat, så aktien stängde -3 procent på rapportdagen.

Beijer Ref rapporterade också ungefär i linje med förväntningarna, men det organiska omsättningsfallet om 4 procent var lite bättre än väntade 6 procent, och kassaflödet var starkt. Aktien har haft en relativt svag utveckling under en längre period, och det har funnits en hel del hedgefonder som blankat aktien. Blankar-caset ser allt svagare ut, varför de positiva aspekterna av rapporten fick företräde och aktien stängde upp hela +12 procent på rapportdagen.

Sammantaget bedömer vi inledningen på rapportsäsongen som positiv, och vi ser fram emot att få resultaten från samtliga resterande portföljbolag under de närmsta veckorna. Vårt fokus är som alltid på den långsiktiga fundamentala utvecklingen i våra portföljbolag, och så länge den fortsätter att vara bra så är vi övertygade om att den långsiktiga avkastningen också kommer att vara bra.

Förvaltare:



Hans Christian
Bratterud



Jonathan
Schönbäck

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 >>](#)