

FÖRVALTARKOMMENTAR FEBRUARI 2024

Efter en mjuk inledning på året i januari, där både fonden och jämförelseindex handlades ned, blev februari en klart bättre månad. Från att som mest ha varit ned ca. sex procent i mitten av januari, har fonden återhämtat sig till strax över nollstrecket. Fonden var som mest ca. två procent efter index under januari, vilket glädjande nog återhämtades under rapportssäsongen. Efter rapportperiodens utgång har marknaden dock återigen fokuserat på ränteförväntningar varefter index fortsatt att klättra ett par procent medan fonden utvecklats sidledes varför den vid månadsslutet återigen ligger ett par procent efter index.

Under månaden har vi sålt alla våra kvarvarande aktier i hjälmsäkerhetsföretaget **MIPS**. Vi köpte in MIPS i ODIN Sverige i oktober 2022. Vår önskan är alltid att vara mycket långsiktiga aktieägare, men den fundamentala prestationen har varit betydligt svagare än vi hade förväntat oss, även om vi fortfarande bedömer bolagets position som mycket stark, och har fullt förtroende för ledningen. Priset på aktien har klarat sig bättre än den fundamentala utvecklingen, varför värderingsmultiplarna ökat, och givet att vi varit en stor aktieägare har vi bedömt kombinationen mellan prestation och pris som för riskabel för ODIN Sveriges del. Vi har därför valt att ställa oss vid sidan om, och flytta MIPS från portföljen till kandidatlistan, tills vi sett att den fundamentala bilden har vänt på riktigt.

Vi har även minskat våra positioner i bland annat **Assa Abloy**, **Beijer Alma** och **Sagax**. **Assa Abloy**s och **Beijer Almas** rapporter var överlag ungefär i linje med förväntan, men lönsamheten i Beijer Almas dotterbolag Lesjöfors har försvagats över en längre period varför vi valt att vika ner det innehavet något. **Sagax** levererade som vanligt en solid rapport. Efter en kraftig kursuppgång i slutet av 2023 har vi valt att fortsätta att ha en låg exponering mot fastighetsbranschen (ca. 2,5 procent av fonden), och då endast med **Sagax** som vi bedömer vara det bästa fastighetsbolaget på Stockholmsbörsen.

De två svagaste rapporterna kom från **Sweco** (-14 procent på rapportdagen) och **Fenix Outdoor** (-10 procent). **Sweco** har bland annat behövt göra nedskärningar i sin brittiska verksamhet efter att några statliga infrastrukturprojekt ställts in, vilket hämmade lönsamheten under kvartalet. Vi bedömer än så länge detta som en tillfällig svaghet i ett bolag som överlag fortsätter att utvecklas mycket väl. **Fenix Outdoor**, vars viktigaste varumärke är Fjällräven, har fortsatt avvaktande konsumenter. Generellt har det varit för stora varulager i branschen vilket tvingat många konkurrenter att rena ut sina produkter, vilket Fjällräven generellt aldrig gör. Aktien värderas på historiskt låga multiplar, och vi bedömer även Fenix utmaningar som tillfälliga, men vi har stor respekt för att vändningar kan ta längre tid än man tror, varför vi inte heller har ökat.

Ett stort antal kvartalsrapporter fick dock mer positiva mottaganden under månaden. **Addnode** rapporterade klart bättre än väntat vilket belönades med en kursuppgång om +10 procent på rapportdagen. Ett antal andra rapporter som var i linje med förväntan belönades ändå med positiva kursreaktioner, exempelvis **Electrolux Professional** (+8%), **Indutrade** (+7%) och **Hexagon** (+4%), troligen på grund av att marknaden varit orolig för svagare resultat än vad som låg i estimaten. Månadens kanske allra starkaste rapport, och även den mest generösa kursreaktionen, kom från **Fortnox** (+20%). Aktiemarknaden har varit orolig för lägre tillväxt givet det ökande antalet konkurser i Sverige, men istället för minskande tillväxt ökade både kundintag och tillväxt till 26 procent samtidigt som rörelsemarginalen ökade kraftigt till över 40 procent.

Vår ambition är att äga de bästa bolagen, och att äga dem länge. Även de bästa bolagen har ibland tuffa perioder, och de flesta aktier tvingas någon gång genomleva perioder av nedgång. Men vi är övertygade om att den fundamentala utvecklingen i bolagen är det som skapar värden på lång sikt varför vi fortsätter att fokusera på det.

Förvaltare:



Hans Christian
Bratterud



Jonathan
Schönback

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 prisläggning.

Hur är fonden positionerad?

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