

## FÖRVALTARKOMMENTAR MAJ 2024

Maj blev ytterligare en stark månad, både i absoluta tal och relativt fondens jämförelseindex. Efter en väldigt bra inledning blev marknaden något svagare mot slutet av månaden, men den goda relativa utvecklingen försvarades ändå vilket är glädjande. Vi fokuserar på den fundamentala utvecklingen i bolagen vi investerar i, så vi lägger inte mycket tid på att analysera flöden och vad som driver aktiemarknaden på kort sikt. Det är dock ingen tvekan om att det har varit ett mer positivt sentiment de senaste månaderna – både för marknaden i allmänhet, och i synnerhet för den typ av bolag som vi investerar i.

De främst ändringarna vi gjort under månaden har varit att öka vår position i Thule och minska vår position i Sinch. **Thule** har haft en mycket tuff konsumentmarknad som varat i nästan två år nu, vilket sänkt omsättningen och vinsten, även om man lyckats försvara sina marginaler på hälsosamma nivåer. Nu ser det dock antligen ut som marknaden har bottnat, samtidigt som bolaget lanserat både helt nya produktkategorier och nya versioner av befintliga toppsäljare. Vi förväntar oss därför fortsatt tillväxt för Thule framöver, varför vi utökat vår position. **Sinch** rapporterade ett starkt kassaflöde men svagare lönsamhet än väntat, främst på grund av lägre marginal inom bolagets röstsegment som vänder sig till telekomoperatörer i USA.

Rapportsäsongen för det första kvartalet avslutades under maj, då vi fick de sista rapporterna från de sju portföljbolag som inte rapporterade under april. Överlag har det varit en god rapportsäsong, där elva rapporter har varit bättre än väntat, fjorton rapporter varit i linje med förväntningarna, och sex rapporter varit svagare än marknadens förväntningar. Av de rapporter som publicerades i maj drabbades Sinch (se ovan) av den största negativa kursreaktionen på rapportdagen (-15%) medan Sweco uppvisade den största positiva kursreaktionen (+15%).

**Sweco** rapporterade en omsättning som var i linje med förväntningarna, men marginaler som var betydligt bättre vilket indikerar att de lyckats väl med att få igenom pris-höjningar på bred front. Finland och Tyskland bidrog mest, medan det också var glädjande att se att verksamheten i Storbritannien redan är lönsam igen, efter förlusten i föregående kvartal som då sänkte aktien. Det är extra glädjande att se att Sweco redan rapporterar bättre än väntat, då vi passade på att köpa fler aktier när aktien kom ned kraftigt efter den förra rapporten.

Ett stort antal av våra portföljbolag har arrangerat kapitalmarknadsdagar under maj och vi har deltagit på de flesta av dem, och även gjort några ytterligare bolagsbesök. Under månaden har vi besökt **Atlas Copco** i Belgien, **AstraZeneca** i England, **Assa Abloy** i Tjeckien, **Epiroc** i Örebro (och indirekt hos Boliden i Garpenberg och på Euro Mine Expo i Skellefteå där vi även bl.a. besökte Atlas Copcos monter). Vi har även besökt **Axfood** i Stockholm där vi träffade avgående VD Klas Balkow och tillträdande VD Simone Margulies. Vi deltog också i bolagsstämorna till **Beijer Alma** och **AddLife**, där vi är engagerade i valberedningen. Alla dessa besök och möten hjälper oss att bättre lära känna våra portföljbolag, vilket vi tror kommer fortsätta att förbättra kvalitén på våra långsiktiga investeringsbeslut.

De senaste två månaderna har vi sett ett antal dagar där det inte kommit några väsentliga nyheter, men där fonden ändå presterat bättre än jämförelseindex, vilket skett under både stigande och fallande dagar. Detta är något vi knappt upplevt sedan 2021. Vi vet inte hur länge det gynnsamma sentimentet kommer fortsätta, men vi tror inte heller det är det som är avgörande på lång sikt. På lång sikt kommer avkastningen dikteras av portföljbolagens fundamentala utveckling, så det är den vi fokuserar på. Och givet att portföljen är full med bolag som fortsätter att prestera mycket väl fundamentalt, så är vi fortsatt optimistiska till framtiden.

### Förvaltare:



Hans Christian  
Bratterud



Peter Nygren

### 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 prislapp.

### 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 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 >>](#)