

FÖRVALTARKOMMENTAR JULI 2024

Juli stängde som en bra månad i absoluta tal, trots en turbulent avslutning, och fonden avslutade månaden precis före sitt jämförelseindex. Fonden har därmed hamnat före index under fyra månader i rad, och ligger också något före index på helåret, vilket är särskilt glädjande givet den svaga relativavkastningen under årets första kvartal. Vi har ingen kontroll över marknadens sentiment eller kortsiktiga aktiekursrörelser, så det fokuserar vi inte hellre på, men vi bedömer ändå att det verkar pågå ett skifte i marknaden: Från att nästan bara fokusera på ränteutvecklingen, vilket tagit extremt mycket fokus sedan årsskiftet 2021/22, har vi alltmer kunnat lyfta blicken och fokusera på vilka bolag som är bäst positionerade för att skapa värden på lång sikt, vilket alltid är vårt primära fokus. Vi har inte gjort några väsentliga ändringar i portföljen under månaden, men det har varit hög aktivitet då 29 av portföljens 30 bolag rapporterat sina resultat för det andra kvartalet under juli. Enda kvarstående rapport är NIBE som kommer i augusti. Sammanfattningsvis har det varit en god rapportsäsong där åtta rapporter varit bättre än marknadens förväntningar, 16 rapporter varit ungefär som förväntat, och fem rapporter varit svagare än väntat.

De rapporter som sticker ut på den negativa sidan är Fenix Outdoor (som föll 13% på rapportdagen), Addnode (-12%) och Axfood (-9%). **Fenix Outdoor** rapporterade om fortsatt för höga lager och prispress i stora delar av marknaden, även om de bedömer att deras egna varumärken (särskilt Fjällräven) troligen går bättre än marknaden som helhet. Fenix har minskat sitt varulager väsentligt under kvartalet varför kassaflödet ändå var starkt och bolaget nu sitter med en nettokassa, vilket ger dem möjlighet att investera medan många konkurrenter har finansiella problem. **Addnode** rapporterade god tillväxt (+11% organiskt), särskilt inom Design Management, men den försäljningen drevs av större andel Autodesk-licenser med låga marginaler, samtidigt som försäljningen av Dassault-mjukvara till europeiska biltillverkare bromsat in eftersom den branschen har det utmanande för tillfället. Även **Axfood** rapporterade svagt, vilket gav en ovanligt stor kursreaktion i ett av våra mest stabila bolag (-9%), men bolaget hävdar att avvikelserna mot förväntningarna till stor del beror på kostnader av engångskaraktär i samband med flytt och intrimning av nya logistikcenter etc.

På den positiva sidan var det Munters (+22%), Addtech (+16%) och Lifco (+10%) som stack ut mest på rapportdagen. **Munters** tillväxt bromsade in, men marginalerna var mycket starkare än väntat – särskilt inom datacenter. Bolaget har en stor orderbok och producerar nu mer väsentliga volymer samtidigt som de ser ut att bli alltmer effektiva. Cirka en vecka efter Munters rapport meddelade bolagets amerikanska konkurrent Vertiv att de förväntar sig lägre ordertillväxt framöver (efter +57% i Q2), varefter Munters-aktien föll tillbaka något. Från att ha varit ett av våra mest ifrågasatta innehav i 2021 har Munters varit en av de bästa aktierna i portföljen under 2022, 2023 och hittills under 2024, med en uppgång på över 350% sedan botten i mars 2022. **Addtech** rapporterade en organisk omsättningsminskning om -7% under föregående kvartal varför många troligen var nervösa och förväntade sig fortsatt organisk minskning under detta kvartal. Så blev det dock inte – de var redan tillbaka på +2% organisk tillväxt samtidigt som de hade ett bra bidrag från förvärvade bolag (+4%) och betydligt högre marginaler än väntat. Aktien är högt värderad, men inte utan anledning. **Lifco** rapporterade också klart bättre än väntat, med ett rörelseresultat som var ca. 10% högre än förväntningarna, där alla tre affärsområden var bättre än väntat. Dental var extra starkt medan Demolition & Tools var marginellt över förväntningarna. Även **Sinch** (+12%) fick ett extra positivt mottagande, trots att rapporten kom in ungefär i linje med förväntningarna, dock med ett extra starkt kassaflöde vilket nog bidragit till att eliminera de frågetecken som tidigare funnits angående styrkan i bolagets balansräkning.

Som vanligt försöker vi hitta de bästa bolagen, köpa dem till rimliga priser, och äga dem länge. Alla presterar inte alltid på topp, men vi bedömer ändå att alla bolag håller hög kvalitet och har både historik av, och förutsättningar för, fortsatt stark utveckling.

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 >>](#)