

FORVALTERKOMMENTAR

Juli var en positiv måned for både fondet og referanseindeksen.

Rapporteringssesongen er endelig i gang, og dette sammen med lavere inflasjonstall enn ventet, har bidratt til den positive utviklingen gjennom måneden.

I løpet av juli reduserte vi beholdningen i **Absolent** og **MedCap** noe. Absolent rapporterte om en bedre utvikling enn markedets forventninger, men etter det varslet den mangeårige konsernsjefen Axel sin avgang, noe som skaper en viss usikkerhet om retningen fremover. Vi er imidlertid overbevist om at styret, sammen med hovedeier Schörling, vil finne den best egnede kandidaten for å ta selskapet fremover. MedCaps rapport kom inn litt svakere enn forventet, og etter en kraftig oppgang i aksjen det siste året, modererte vi posisjonsstørrelsen litt.

Sterkest kursutvikling i løpet av måneden viste **Tomra** og **MIPS**, mens den svakest kursutviklingen kom fra **CTT Systems**. **NCAB** var den aksjen som fikk størst negativ reaksjon på rapportdagen (-14%), men siden den utviklet seg godt både før og etter rapporten, var utviklingen gjennom måneden som helhet betydelig bedre. Tomra, som er en ny posisjon i år, har vist en stadig bedre underliggende utvikling, noe den siste rapporten bekreftet. MIPS, som har hatt en utfordrende tid i en lang periode hvor kundene reduserte lagernivået, leverte en rapport som hadde høyere salg og bedre marginer enn forventet. CTT Systems' rapport viste lavere volumer enn forventet på grunn av leveringsbegrensninger i OEM, og selskapet var derfor også mer forsiktig i sine forventninger til de neste seks månedene. NCAB var tyngt av svak etterspørsel i Tyskland og dermed lavere salg og dårligere marginer enn forventet.

Rapporteringssesongen som startet i løpet av måneden, er så langt litt positiv med allerede 27 av 34 selskaper som har rapportert. Åtte selskaper har rapportert bedre enn forventet, 14 selskaper har rapportert i tråd med forventninger og fem selskaper har rapportert dårligere enn forventet. Dette etterlater seks rapporter i august og Sectras rapport i september. Samlet sett fortsetter selskapene å være positive til fremtiden. Kontantstrømmene er litt sterkere enn forventet, mens salg, marginer og revisjoner har vært på nivå som forventet. Dermed gjentar mønsteret fra Q1-rapporteringssesongen seg så langt.

Vi beveger oss nå inn i et lavere tempo i informasjonsflyten og det er litt mer tid til refleksjon og alternative tankemønstre før sommeren er over og vi igjen får ta del i den fantastiske rytmen i markedet. Vi har gjennomført mange bedriftsbesøk, og har fortsatt flere å glede oss til i løpet av sensommeren og høsten.

Forvaltere:



Jonathan
Schönback



Hans Christian
Bratterud

Hvorfor være investert i fondet?

Norden er perfekt for småselskaper med internasjonale ambisjoner. Korrupsjonen er lav, levestandarden høy, eierstrukturen oversiktlig, og det er kultur for å satse utenlands. Vi ser stort potensiale for meravkastning i nordiske småselskaper, og spesielt de svenske. Svenske småselskaper har gjort det bedre enn både amerikanske, europeiske og andre land i Norden det siste tiåret. Vi tror denne trenden fortsetter. Som aktive eiere i mindre selskaper har vi også større påvirkningskraft, og det er mulig for oss å få gjennom viktige endringer.

Hvordan er fondet posisjonert?

Hovedfokuset er på svenske småselskaper, ettersom Sverige har det største investeringsuniverset av småselskaper i Norden, med rundt 350 av 675 selskaper totalt. Selskapene i ODIN Small Cap har alle en bærekraftig profil, i tråd med ODIN-modellen. Det vil si ansvarlige selskaper med en sterk forretningskultur, og som driver konstant forbedring gjennom etablerte merkevarer, tydelige nisjer, effektivisering og oppkjøp.

[Les om ODIN-Modellen her >>](#)