

ODIN Small Cap NOK 31.08.2024

Fondet har andelsklasser – A, B, C, D og U

FORVALTERKOMMENTAR

August var en negativ måned for fondet, som gjorde det dårligere enn referanseindeksen. Det svenske markedet ble mest påvirket av de dramatiske markedsbevegelsene som kom fra den japanske rentøkningen i begynnelsen av måneden, men hentet seg inn i siste del av måneden.

I løpet av måneden reduserte vi posisjonene i Avanza og Nordnet noe, mens vi økte posisjonene i **BTS** og **Fortnox**. Avanza og Nordnet er betydelige posisjoner, så det handler mer om risikostyring, mens vi i BTS og Fortnox ser langsiktige interessante verdier når markedet fokuserer på kortsiktige hendelser. Fortnox ble påvirket av konsernsjefsskiftet, og selv om vi mener at nåværende konsernsjef har gjort en fantastisk jobb, er selskapets prestasjoner og posisjon fortsatt svært gode. BTS har en utfordrende tid i noen regioner når kundene har blitt litt mer forsiktige, men vi tror at deres evne til å handle vil balansere situasjonen fremover.

Til slutt har vi også solgt de siste aksjene i **Hemnet** og tatt inn en ny posisjon i **Inwido**. Hemnet har vært en svært god bidragsyter til fondet siden de ble børsnotert. De har styrket sin posisjon og prising som forventet takket være den fantastiske selskapskulturen og dominerende posisjonen i sin nisje. Fondet er også godt investert i IT-relaterte selskaper og vi har økt posisjonene våre i **Fortnox** og **cBrain** og derfor mener vi at kjøpet i Inwido balanserer porteføljen på en god måte fremover. Vi har fulgt Inwido, som er aktiv innen vindusproduksjon i en svært desentralisert struktur, i lang tid, og selskapet har også vært en del av vårt Micro cap-fond siden lanseringen i fjor. Selskapets underliggende marked har vært svært utfordrende i lang tid, men til tross for dette har selskapet balansert lønnsomheten godt og også fortsatt med konsolideringen av det europeiske vindusmarkedet. Med en relativt ny administrerende direktør ved roret sammen med den ekstremt erfarne og kunnskapsrike CFO-en og andre ansatte, tror vi at de vil fortsette å utvikle seg godt etter hvert som markedet snur, blant annet drevet av økte regulatoriske krav og kundekrav på grunn av energieffektivitet.

Engcon og **MIPS** viste den sterkeste kursutviklingen i løpet av måneden, mens den svakeste kursutviklingen kom fra BTS og MedCap. Engcon nyter godt av bedre fremtidsutsikter i underliggende segmenter, og i MIPS er det stadig flere indikasjoner på at kundenes lagerbeholdning har falt betydelig. BTSs rapport var litt dårligere enn forventet, mens MedCap fortsatte å moderere seg etter en kraftig økning så langt i år.

Rapporteringsperioden er i utgangspunktet over. Alle de 34 selskapene unntatt **Sectra** har rapportert. Ni selskaper har rapportert bedre enn ventet, 17 selskaper har rapportert i tråd med forventninger og sju selskaper har rapportert dårligere enn ventet. Nå gjenstår bare Sectras rapport i september. Samlet sett fortsetter selskapene å være positive til fremtiden og salg og kontantstrømmer er litt sterkere enn forventet, mens marginer og revisjoner har vært som forventet. Dermed gjentar mønsteret fra Q1-rapporteringsperioden seg så langt.

Vi har fortsatt med bedriftsbesøk og blant annet besøkt Hanzas produksjonsklynge i Värmland med 4 imponerende og velinvesterte enheter som kan håndtere en stor variasjon i kundebehov. Vi har også hatt et stort antall individuelle møter med bedriftsledere som har gitt god innsikt i hvordan de jobber med bedriftskultur, bærekraftsspørsmål og langsiktig verdiskaping. Som alltid er vårt fokus på langsiktig verdiskaping og en bedre fremtid for oss alle.

Forvaltere:



Jonathan Schönback



Hans Christian Bratterud



Carolina Ahnemark

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?

Hovedfokus er på svenske småselskaper, ettersom Sverige har det største investeringsuniverset av små selskaper 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 >>](#)