

## FÖRVALTARKOMMENTAR

När vi nu har avslutat rappersåsongen för tredje kvartalet 2024 kan vi konstatera att den operativa utvecklingen för portföljbolagen fortsatt är ungefär som förväntat – med hänsyn till att bolagen befinner sig i olika faser av sina branschspecifika cykler.

**AutoStore** är ett bolag som fonden investerade i under sommaren 2024, vilket gör det till en relativt ny position. Vi anser att det är ett kvalitetsbolag med ett starkt kundvärde, goda marginaler och låg skuldsättning, men som under en tid har mött motvind i sin slutmarknad. Den senaste rapporten visar på stabil efterfrågan, men vi får fortsatt avvakta en uppgång.

**Veidekke** är en nordisk entreprenör som också har känt av marknadsmotvind till följd av avmattningen inom bostads- och kommersiellt byggande. Tack var sin bredd har företaget trots detta levererat goda resultat. Vi är positivt överraskade över att bolaget har nått rekordnivåer i kontraktsförvärv trots dessa utmaningar.

**Multiconsult**, som erbjuder ingenjörstjänster och har varit en del av fonden i flera år, har också upplevt svag efterfrågan inom vissa segment. Men bolagets diversifiering gör att det fortsätter att leverera mycket starka resultat. Uppgången i aktiekursen i år är därför välförtjänt.

Laxodlingssektorn har, som nämnts i förra månadens rapport, haft utmanande biologiska förhållanden under hösten, vilket har påverkat resultaten för flera bolag. Vid **Lerøy Seafoods** kvartalspresentation var intresset stort för bolagets användning av nedsänkbara kassar och om tekniken kan erbjuda en lösning på problemet med laxlus.

**Schibsted** höll sin kapitalmarknadsdag med fokus på både kostnadsbesparingar och framtida intäktstillväxt. Vi upplever att ledningen tydligt kommunicerar vilka åtgärder som ska vidtas. Vi inser att den initiala värdeökningen sedan vi ökade vår position 2022 (~+200 procent) ligger bakom oss, men vi tror fortfarande att det finns potential för fortsatt värdeskapande.

### Ändringar i portföljen

Under månaden har vi endast gjort mindre justeringar i enskilda positioner. Vi har ökat något inom laxodling och minskat i Schibsted. Fonden har nu en större kassaandel än normalt.

### Ny president i USA – nya tider?

Den största händelsen i november var naturligtvis presidentvalet i USA. Donald Trump och republikanerna segrade, och både medier och analytiker har publicerat analyser om vad detta kan innebära. Politik, samhällsliv och makroekonomi är ofta viktiga ingredienser i en investeringsanalys, men det kan vara svårt att träffa helt rätt.

Som investerare med fokus på kvalitetsbolag har vi dock en stor fördel. Det är inte vi, utan företagens styrelser, ledningar och organisationer som ska bedöma, anpassa sig till och utnyttja möjligheterna i sådana situationer. Vi vet att våra bolag är robusta och har navigerat genom osäkra och utmanande tider tidigare.

Dessutom lutar vi oss ibland mot följande uttryck:

*"Most of the things that can happen, don't happen."*

Världen är alltid i förändring, men kanske inte alltid lika mycket som det kan framstå i medierna.

### Förvaltare:



Atle Hauge



Vigdis Almestad

### Varför investera i fonden?

Den norska ekonomin är robust och utvecklas väl. Den fria valutan och de goda statsfinanserna dämpar effekterna av fluktuerande råvarupriser. Den norska ekonomin har stått sig väl under oljekrisen. En investering i ODIN Norge ger exponering mot en stark hemmamarknad och attraktiva positioner i globalt orienterade bolag.

### Hur är fonden positionerad?

ODIN Norge består av 26 bolag med exponering mot olika drivkrafter och är väl positionerad för långsiktig värdeutveckling. Fonden kan delas in i tre grupper. Den första gruppen består av bolag med starka marknadspositioner och inriktning på inhemsk konsumtion medan den andra utgörs av internationella bolag med inriktning på attraktiva råvarumarknader med starka kostnadspositioner. Den sista gruppen består av bolag med unika tekniska positioner och inriktning på attraktiva nischmarknader. Fonden utgörs genomgående av solida bolag som har attraktiva positioner och levererar god avkastning.

[Läs om Odin-modellen här >>](#)