

FORVALTERKOMMENTAR

September startet svakt for både fondet og referanseindeksen, men bedret seg i løpet av måneden som endte positivt for både fondet og indeksen. Inngangen til måneden var preget av resultatvarsler fra en rekke selskaper, men ikke fra noen posisjoner i ODIN Sverige. Under oppgangen i slutten av måneden fulgte imidlertid ikke fondet helt med, og endte derfor bak referanseindeksen i september, etter å ha gjort det bedre enn indeksen i alle de fem foregående månedene.

Porteføljen har forbedret seg i tråd med Parisavtalen i løpet av tredje kvartal. Ved utgangen av september hadde 15 selskaper i porteføljen verifisert *vitenskapsbaserte* klimamål (SBTi). Dette representerer over 56 % av fondets verdi, som er en økning fra 47 % ved inngangen til året. **Essity** bekreftet sitt *netto null-mål* i august, noe vi også ser på som positivt. Selskapets fokus på bærekraftige innovasjoner og lavkarbonmaterialer vil intensiveres, noe som igjen vil påvirke hele verdikjeden. I løpet av tredje kvartal validerte **Hexagon** også sine klimamål, som inkluderer mål for 2030 og et *netto nullmål* for å redusere både direkte og indirekte utslipp.

Vi gjorde ingen store endringer i september, men en rekke mindre justeringer, hvorav den største var å øke våre posisjoner i **Essity** og **Hexagon**, noe som blant annet ble finansiert ved å redusere våre posisjoner i **Indutrade** og **AQ Group**.

Aksjen som gjorde det svakest siste måned var **AstraZeneca** (-12%). Dette følger en sterk utvikling tidligere i år (+35 % totalavkastning ved utgangen av august) som har gjort det mulig for Astra å vokse til å bli fondets største posisjon, og derfor hadde denne månedens fall en ekstra stor effekt. Den svake utviklingen i september skyldes i hovedsak resultatene fra en fase 3-studie på kreftmedisinen Dato-DXd. Selv om resultatene indikerte en forbedring på 16 % i total overlevelse, var konfidensintervallet så bredt at dets statistiske signifikans ikke kunne garanteres. De siste årene har Astra vist en rekke svært vellykkede studier, og selskapets innovasjonsevne regnes som en av deres største eiendeler, noe som nok er årsaken til de sterke reaksjonene på denne studien. Selskapet er imidlertid fortsatt svært trygg på legemidlets langsiktige utsikter, og har ytterligere ti fase 3-studier på gang for Dato-DXd alene, samt et stort antall ytterligere legemidler i pipelinen. Så selskapets fremtid står og faller ikke med Dato-DXd. Gitt den svært sterke utviklingen de siste årene, og den brede porteføljen som styrker selskapets posisjon, har vi så langt valgt å opprettholde en høy porteføljevekt selv om hver mislykket studie vil innebære en marginal svekkelse av selskapets langsiktige posisjon. Vi vil fortsette å følge utviklingen tett.

På den positive siden skiller **Epiroc** seg ut som aksjen som presterte best i løpet av måneden (+11 %). Epiroc arrangerte en kapitalmarkedsdag i forbindelse med verdens største gruvemesse, MINExpo, i Las Vegas, hvor vi deltok på stedet. Selv om selskapet ikke presenterte noen store nyheter, fikk vi en troverdig presentasjon av hvordan selskapet vil fortsette å skape verdier for sine kunder (og indirekte sine aksjonærer), samt flere detaljer om hvordan deres arbeid med elektrifisering og automatisering skrider frem. På MINExpo besøkte vi også blant annet **Hexagon**, hvor vi kjøpte flere aksjer i løpet av måneden. På reisen i USA besøkte vi også **NIBEs** datterselskap ClimateMaster i Oklahoma, som har hatt en mye mer stabil utvikling den siste tiden sammenlignet med de store svingningene vi har sett i varmpumper i Europa. På denne rundturen benyttet vi også anledningen til å besøke en rekke tech-selskaper i California, inkl. Autodesk, hvis programvare vårt porteføljeselskap **Addnode** er en stor forhandler av.

Som alltid ønsker vi å eie de beste selskapene, og vi ønsker å eie dem i lang tid. Derfor bruker vi mye tid og ressurser på å sikre at selskapene vi eier lever opp til våre høye langsiktige forventninger. Så lenge selskapene vi eier fortsetter å levere, mener vi at ODIN Sverige har gode forutsetninger for å skape like mye verdier for sine andelseiere de neste 30 årene slik fondet har gjort i første 30 årene.

Forvaltere:



Hans Christian
Bratterud



Peter Nygren



Jonathan
Schönback

Hvorfor være investert i fondet?

Vi finner mange gode selskaper i Sverige. Flere av disse er nisjeselskaper med små hjemmemarkeder som over tid har opparbeidet seg solide europeiske og globale posisjoner. Vår målsetting med fondet er enkel. Med vår verktøykasse og erfaringsgrunnlag skal vi levere god risikojustert avkastning for våre andelseiere. Vi ønsker å investere i selskaper med prestasjoner å vise til, som har sterke konkurranseposisjoner for fremtiden og som kan kjøpes til en attraktiv pris.

Hvordan er fondet posisjonert?

ODIN Sverige består av både små- og mellomstore selskaper og større selskaper. Vi liker nisjeselskaper innen industrisektoren. Fondet har liten eksponering til eiendom og begrenset eksponering til byggrelaterte selskaper. Vi har også lite eksponering mot bank. Vi er en langsiktig aksjeplukker med få selskaper i porteføljen for å maksimere våre investeringsideer og vi vet at verdiskaping tar tid. Derfor er det viktig å finne de selskapene som er godt posisjonert på lang sikt, fremfor de som leverer gode tall i det korte bildet.

[Les om Odin-modellen her >>](#)