

## FORVALTERKOMMENTAR

Aksjemarkedet i november ble i stor grad preget av eksterne faktorer. I begynnelsen av måneden var det presidentvalg i USA, og markedet viste tegn på uro foran valgets utfall. Da valgresultatet viste en såpass stor seier for republikanerne, forsvant uroen om turbulens blant de amerikanske borgerne, og markedet begynte å fokusere på hva fremtiden med Trump som president innebærer for den amerikanske og globale økonomien. Størst fokus har vært på uttalelser om økte tollsatser på importerte varer til USA, og dette vil sannsynligvis føre til høyere priser, og de lange rentene har også steget som følge av dette. Etter at det amerikanske presidentvalget var over, begynte det å være politisk utfordrende i Europas største økonomi, Tyskland. Den tyske økonomien har vært svak over tid, og spesielt har det vært negative signaler fra den tyske bilindustrien, og det kom også en trussel om streik som er planlagt til 23. februar 2025. I tillegg har vi en urolig omverden med pågående kriger i og rundt Europa.

Fondet har ingen selskaper som vi anser som direkte truet av økte tollsatser til USA, da de selskapene som selger produkter til USA, i stor grad også har produksjon der. Tyskland er som kjent Sveriges største eksportmarked, og en svak tysk økonomi vil derfor påvirke svensk eksport negativt. Fondets eksponering mot Tyskland er klart lavere enn den totale eksporten fra Sverige til Tyskland, som utgjør cirka 10 %.

Med dette bakteppet er det ikke overraskende at aksjemarkedet har vært svakt i november, og nedgangen for fondets referanseindeks summerer seg til omtrent 4 %. Også brede europeiske indekser har falt i samme omfang. Det amerikanske markedet har derimot fortsatt å være sterkt i løpet av måneden, og oppgangen i lokal valuta ble omtrent 4 %. Fondets relative utvikling i november har vært noe svakere enn referanseindeksen.

I løpet av måneden har vi halvert vår beholdning i **Fenix Outdoor**, redusert i **AstraZeneca**, økt vår eierandel i **ABB**, og helt solgt vår posisjon i **Sinch**. I tillegg har vi gjort mindre justeringer i porteføljesammensetningen.

**Fenix Outdoor** fikk en kraftig positiv påvirkning på salget under pandemien, men har etter det hatt en svak utvikling både når det gjelder salg og lønnsomhet. Vi har valgt å halvere beholdningen da markedet Fenix opererer i står overfor fortsatt store utfordringer.

**AstraZeneca** sin aksjekurs har blitt negativt påvirket av at kinesiske myndigheter arresterte noen av selskapets ansatte i løpet av måneden. Astra som selskap er ikke under etterforskning, og arrestasjonene er knyttet til de involverte personene. Vi har imidlertid valgt å redusere vår overvekt, da uroen sannsynligvis vil vedvare en stund.

**ABB** har levert veldig bra, og den nye desentraliserte forretningsmodellen har virkelig begynt å bære frukter. Vi føler oss trygge på selskapets fremtidige muligheter og har derfor økt vår posisjon.

**Sinch** sin rapport for tredje kvartal, og spesielt den fremtidsrettede kommunikasjonen, ble mottatt veldig negativt av markedet. Aksjen falt med cirka 25 % etter rapporten. Vi har valgt å selge hele posisjonen, som allerede før var liten, da aksjens volatilitet ikke passer inn i porteføljens konstruksjon.

I løpet av måneden har **ABB**, **Nordnet** og **Beijer Ref** hatt den sterkeste kursutviklingen, og aksjene til disse selskapene har steget noen prosentpoeng, mens referanseindeksen har falt. Den svakeste kursutviklingen i måneden har **Hexagon**, **Addnode** og **Nibe** hatt. Av disse selskapene er det kun Nibe som har rapportert denne måneden. Nibes rapport viste på fortsatt svak salgsutvikling, med -13 % organisk salgstap.

Vi jobber kontinuerlig og målrettet videre med å bygge porteføljen med selskaper i henhold til vår modell, Odin-modellen, og dens 3 P: Prestasjon, Posisjon og Pris. Vi føler oss trygge på at stringens over tid vil skape meravkastning for våre andelseiere.

### Forvaltere:



Peter Nygren



Jonathan Schönbäck



Carolina Ahnemark

### 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 >>](#)