

ODIN Global NOK 30.09.2024

Fondet har andelsklasser - A, B, C, D, D2, F, G, H, I og J

FORVALTERKOMMENTAR

Vi går nå inn i årets siste kvartal og er i det store og hele godt fornøyd med hvordan selskapene har levert så langt i år. Det samme gjelder avkastningen, selv om vi ligger bak vår referanseindeks, som i stor grad er drevet av et knippe selskaper («Magnificent 7»). September har vært en rolig måned på nyhetsfronten for selskapene i fondet. Britiske **Halma** og **Judges Scientific** var de siste til å rapportere tall for andre kvartal. Vi har besøkt både eksisterende og potensielle nye selskaper i fondet, med turer til Italia og England.

Judges Scientific produserer instrumenter som brukes til forskning, utvikling og testing innen academia, andre forskningsmiljøer og selskaper i en rekke ulike industrier. En stor del av kontantstrømmen brukes på verdiøkende oppkjøp. Etter en lang periode med vekst er selskapet nå inne i en fase med litt svakere etterspørsel, og omsetningen for første halvår er ned med én prosent sammenlignet med det usedvanlig sterke første halvåret 2023. Driftsresultatet har falt med 13 prosent. Selskapet har en relativt høy andel faste kostnader (operasjonell giring), som fungerer som en løftestang på driftsresultatet i gode tider, men slår negativt ut når salget faller. Avkastningen på kapital (ROIC) ligger over 20 prosent, med god margin til avkastningskravet. Ledelsen bekreftet nylig at det største datterselskapet, Geotek, en spesialist innen geotekniske instrumenter og datatjenester, har signert en kontrakt som starter i regnskapsåret 2025 for sin neste «kjerneborings»-ekspedisjon. Dette er positivt, da det utgjør en betydelig inntektskilde for selskapet. Vi har stor tro på at Judges vil fortsette å vokse lønnsomt over tid, både organisk og gjennom oppkjøp til attraktive priser.

Den britiske leverandøren av ventilasjonssystemer, **Volution**, kunngjorde denne måneden at de ekspanderer i Australia og New Zealand gjennom oppkjøpet av Fantech Group. Fantech har en historie som strekker seg 50 år tilbake, med en omsetning på 180 millioner (AUS) og en sterk lønnsomhet med marginer rundt 16 prosent. Oppkjøpet gjøres til en attraktiv pris (8,4x EV/EBITDA) og finansieres gjennom kontanter og en nøktern andel gjeld. Dette er Volutions største oppkjøp noensinne, og det øker selskapets eksponering til regionen til 30 prosent av totalomsetningen. Markedet tok godt imot nyheten, og aksjekursen steg med over ti prosent.

Vi har vært investert i nederlandske **IMCD** siden 2016. Selskapet selger spesialkjemikalier og ingredienser, og rådgir kunder i en rekke industrier. De fungerer som en mellommann mellom tusenvis av produsenter og kunder. Denne måneden besøkte vi selskapets avdeling i Milano. I tillegg til samtaler med selskapets ledelse fikk vi en omvisning i forsknings- og utviklingsavdelingene, som blant annet er rettet mot sminke- samt mat- og drikkevareindustrien i Italia. Vi sitter igjen med et inntrykk av at IMCD er godt posisjonert til å øke sin markedsandel de kommende årene. Leverandører og kunder søker i økende grad globale distributører med fokus på bærekraft, teknisk kompetanse og digital infrastruktur. Her har selskapet investert godt over mange år og virker å være ledende. Industrien er svært fragmentert, og IMCD har en beskjedne markedsandel på 3 prosent, til tross for sin ledende posisjon. IMCD vil fortsette å spille en nøkkelrolle i konsolideringen av bransjen, noe som vil gi ytterligere vekst i kombinasjon med organisk vekst. Inngangsbarrierene i industrien vil trolig styrkes. Plattform- og skalafordeler, kombinert med kundenes preferanse for færre leverandører, vil gjøre det vanskeligere for mindre aktører å konkurrere. Vi holder IMCD som en av de største posisjonene i fondet.

En avsluttende fun fact: Halvparten av verdens sminkeprodukter produseres i Nord-Italia.

Forvaltere:



Harald Nissen



Håvard Opland

Hvorfor være investert i fondet?
ODIN Global er et indeksuavhengig fond uten begrensninger med hensyn til geografi, sektorer eller selskapsstørrelse. ODIN Global forvaltes etter en disiplinert og velprøvd investeringsfilosofi. Fondet har fokus på langsiktig eierskap i kvalitetsselskaper som er i stand til å vokse lønnsomt over tid, uten å ta opp for mye gjeld. ODIN Global består av en konsentrert portefølje og tar store avvik fra indeks.

Hvordan er fondet posisjonert?
Fondets størrelse muliggjør investeringer i mindre selskaper. Vi tror på meravkastning i små kvalitetsselskaper og har derfor en stor andel av fondet investert i disse. I tillegg til å være posisjonert for sterke og forutsigbare vekst drivere, er oppkjøp en sentral verdidriver for mange av våre desentraliserte forretningsmodeller. Vi har i tillegg investert i et knippe større selskaper med unike globale markedsposisjoner i markeder med forutsigbar vekst.

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