

# ODIN Global SEK 30/09/2024

Fonden har andelsklasser - A, B, C och D

## FÖRVALTARKOMMENTAR

Vi går nu in i årets sista kvartal och är överlag nöjda med hur företagen har presterat hittills i år. Detsamma gäller avkastningen, även om vi ligger efter vårt referensindex, som i stor utsträckning drivs av ett fåtal företag ("Magnificent 7"). September har varit en lugn månad på nyhetsfronten för företagen i fonden. Brittiska Halma och Judges Scientific var de senaste att rapportera siffror för andra kvartalet. Vi har besökt både befintliga och potentiella nya företag i fonden, med resor till Italien och England.

Judges Scientific producerar instrument som används för forskning, utveckling och testning inom akademien, andra forskningsmiljöer och företag inom en rad olika industrier. En stor del av kassaflödet används för värdeskapande förvärv. Efter en lång period av tillväxt är företaget nu inne i en fas med något svagare efterfrågan, och omsättningen för första halvåret har minskat med en procent jämfört med det ovanligt starka första halvåret 2023. Rörelseresultatet har sjunkit med 13 procent. Företaget har en relativt hög andel fasta kostnader (operativ hävstång), vilket fungerar som en hävstång på rörelseresultatet i goda tider, men slår negativt när försäljningen faller. Avkastningen på kapital (ROIC) ligger över 20 procent, med god marginal till avkastningskravet. Ledningen bekräftade nyligen att det största dotterbolaget, Geotek, en specialist på geotekniska instrument och datatjänster, har tecknat ett kontrakt som börjar i räkenskapsåret 2025 för sin nästa "kärnbörnings"-expedition. Detta är positivt, eftersom det utgör en betydande inkomstkälla för företaget. Vi har ett stort förtroende för att Judges kommer att fortsätta växa lönsamt över tid, både organiskt och genom förvärv till attraktiva priser.

Den brittiska leverantören av ventilationssystem, Volution, meddelade denna månad att de expanderar i Australien och Nya Zeeland genom förvärvet av Fantech Group. Fantech har en historia som sträcker sig 50 år tillbaka, med en omsättning på 180 miljoner (AUS) och en stark lönsamhet med marginaler runt 16 procent. Förvärvet görs till ett attraktivt pris (8,4x EV/EBITDA) och finansieras genom kontanter och en modest andel skuld. Detta är Volutions största förvärv någonsin, och det ökar företagets exponering i regionen till 30 procent av totalomsättningen. Marknaden välkomnade nyheten, och aktiekursen steg med över tio procent.

Vi har varit investerade i nederländska IMCD sedan 2016. Företaget säljer specialkemikalier och ingredienser och rådgör kunder inom en rad industrier. De fungerar som en mellanhand mellan tusentals producenter och kunder. Denna månad besökte vi företagets avdelning i Milano. Förutom samtal med företagets ledning fick vi en rundtur i forsknings- och utvecklingsavdelningarna, som bland annat riktar sig mot kosmetik- samt livsmedels- och dryckesindustrin i Italien. Vi lämnar med intrycket av att IMCD är väl positionerat för att öka sin marknadsandel de kommande åren. Leverantörer och kunder söker i allt högre grad globala distributörer med fokus på hållbarhet, teknisk kompetens och digital infrastruktur. Här har företaget investerat väl under många år och verkar vara ledande. Industrin är mycket fragmenterad, och IMCD har en blygsam marknadsandel på 3 procent, trots sin ledande position. IMCD kommer att fortsätta spela en nyckelroll i konsolideringen av branschen, vilket kommer att ge ytterligare tillväxt i kombination med organisk tillväxt. Inträdesbarriärerna i industrin kommer troligen att stärkas. Plattform- och skal fördelar, kombinerat med kundernas preferens för färre leverantörer, kommer att göra det svårare för mindre aktörer att konkurrera. Vi håller IMCD som en av de största positionerna i fonden.

En avslutande intressant fakta: Hälften av världens kosmetikprodukter produceras nu i norra Italien.

Förvaltare:



Harald Nissen



Håvard Opland

### Varför investera i fonden?

ODIN Global är en indexoberoende fond utan begränsningar gällande geografi, sektorer eller bolagsstorlek. Fonden förvaltas enligt vår disciplinerade och beprövade investeringsfilosofi Odin-modellen som fokuserar på långsiktigt ägande i hållbara kvalitetsbolag som kan växa lönsamt över tid, utan för mycket skulder. ODIN Global består av en koncentrerad portfölj och tar stora avvikelser från index.

### Hur är fonden positionerad?

Fondens storlek möjliggör investeringar i mindre bolag. Vi tror på högre avkastning i små kvalitetsbolag och har därför en stor andel av fonden investerad i dessa. Förutom att vara positionerade för starka och förutsägbara tillväxt drivare är förvärv en viktig värddrivare för många av våra decentraliserade affärsmodeller. Dessutom har vi investerat i ett antal stora bolag med unika globala marknadspositioner på marknader med förutsägbar tillväxt.

[Läs om Odin-modellen här >>](#)