

FÖRVALTARKOMMENTAR NOVEMBER 2022

Den starka återhämtningen i oktober fortsatte i början av november för att sedan mattas av. Svängningarna är fortfarande mycket stora i enskilda aktier och det är fortfarande för tidigt att avgöra om vi sett botten eller inte, även om tecknen finns.

Sålt fastighetsbolaget NP3 Fastigheter

Den främsta ändringen vi gjort under månaden är att vi har sålt NP3 Fastigheter, vilket var ett svårt beslut givet att NP3 är ett mycket fint och välskött bolag. NP3 hade dock en väldigt låg portföljvikt innan försäljningen och i ett sådant läge har frågan varit om vi ska öka portföljvikten ordentligt eller sälja innehavet helt. Givet de utmaningar hela fastighetssektorn står inför i dagsläget, med höga skuldsättningar och kraftigt ökande räntor, så är vi mer bekväma med att låta de pengarna arbeta på annat håll för närvarande.

Ökat i Avanza under månaden

Det innehav vi har ökat mest i under månaden är Avanza, vars intjäning gynnas av ökande räntor. Aktien har utvecklats starkt sedan vi köpte in den i oktober, men den föll tillbaka i slutet av november efter att bolaget meddelat ungefär hur mycket man kommer börja dela med sig av den senaste ränteökningen till sina kunder. Redan i samband med Q3-rapporten meddelade Avanza att de avser att dela med sig av framtida ränteökningar, men bolaget väljer att vara mer generösa med sina kunder än vad många räknat med, varför vinsttillväxten det närmsta kvartalet inte blir riktigt lika hög som förväntat. Vi tror det är rätt att prioritera kunderbudandet, snarare än att maximera de kortsiktiga vinsterna, så vi ser inte detta som något negativt och passade därför på att köpa fler aktier när kursen föll tillbaka lite.

Vi har också minskat vår position i bl.a. Vaisala under månaden. Vaisala utvecklas väl men eftersom vår ambition är att hålla andelen utländska bolag till max 20 procent av portföljen har vi behövt göra några mindre nedjusteringar. Vi har också deltagit i en nyemission i Vitec och vi köpte en andel av de egna aktier som såldes av Lagercrantz för att förbättra deras möjligheter att göra ytterligare värdeskapande förvärv framöver.

Rapportsäsongen var överlag bra

Rapportsäsongen för det tredje kvartalet har i princip avslutats då alla bolag förutom Sectra har rapporterat. Överlag har det varit en god rapportsäsong där 13 bolag rapporterat bättre än väntat, 12 bolag rapporterat ungefär i linje med förväntningarna, och 8 bolag rapporterat svagare än väntat.

De bolag som rapporterade svagare än väntat under november var Nimbus och CTEK. I Nimbus drabbades marginalen av några faktorer som vi bedömer som tillfälliga, samtidigt som orderboken från Nordamerika dubblades vilket är glädjande då detta är en strategiskt mycket viktig satsning för bolaget. CTEK drabbades bl.a. av lägre eftermarknadsförsäljning, vilket slog på marginalerna. Samtidigt såg de god tillväxt inom EVSE (+42%) eftersom man genomförde den första leveransen till GM och då börjat beta av den stora ordern därifrån. På den positiva sidan stack Chemometec och Absolent ut i Q3. Chemometec uppvisade bl.a. mycket hög tillväxt i USA (+47 procent) och EBITDA-marginalen ökade till hela 57 procent. Absolent uppvisade också mycket god tillväxt och marginalförbättringar.

Vi fortsätter som alltid att fokusera på bolagen och har bland annat träffat ledningarna i Bredband2, Bufab, Engcon, Fortnox, Lagercrantz, Sdiptech, Thule och Thunderful under november. Under ett besök på NCABs huvudkontor fick vi även en uppskattad djupgående genomgång av deras erbjudande. Även om enskilda bolag har det tufft så mår den stora majoriteten av våra portföljbolag mycket bra, vilket vi även tror kommer börja synas i aktiekurserna så småningom.

Förvaltare:



Jonathan
Schönback



Hans Christian
Bratterud

Varför investera i fonden?

Norden är perfekt för små företag med internationella ambitioner. Korruptionen är låg, levnadsstandarden hög, ägarstrukturen klar och det finns en kultur för att satsa på investeringar utomlands. Vi ser stor potential för meravkastning i nordiska småföretag, och särskilt de svenska. Svenska småföretag har gjort det bättre än både USA, Europa och andra nordiska länder under det senaste decenniet. Vi tror att denna trend fortsätter. Som aktiva ägare till mindre företag har vi också större inflytande och det är möjligt för oss att få igenom viktiga förändringar.

Hur är fonden positionerad?

Huvudfokus ligger på svenska småföretag, eftersom Sverige har det största investeringsuniverset för mindre företag i Norden, med cirka 350 av 675 företag totalt. Företagen i ODIN Small Cap har alla en hållbar profil i linje med vår investeringsfilosofi, ODIN-modellen. Vi investerar i företag med en stark företagskultur, som ständigt förbättras genom etablerade varumärken, tydliga nischer, effektiviseringar och förvärv.

[Läs om ODIN-modellen här >>](#)