

ODIN Small Cap SEK 31/12/2024

Fonden har andelsklasser - A, B, C, D och U

FÖRVALTARKOMMENTAR

2024 blev ett bra år för fonden och småbolag som helhet. I början av året utvecklades fonden väl både i absoluta tal och relativt småbolagsindex. Fokus i marknaden var på den avtagande inflationen och förväntningarna på hur Riksbankens räntesänkningar skulle ske under året. Under hösten var det stort fokus på valet i USA och även på hur den globala tillväxten utvecklades. Fonden höll emot i den bredare nedgången och slutade året betydligt bättre än småbolagsindex. December blev en positiv månad för fonden och betydligt bättre än underliggande index.

Våra bolag fortsätter att utvecklas väl även om vi sett en avtagande organisk tillväxt bland annat driven av mindre möjligheter för prishöjningar på grund av lägre inflation. Det har varit rätt många vinstvarningar i marknaden under året men vi har varit relativt förskonade och bolagen fortsätter att bevisa sina starka positioner i respektive nischer.

Under månaden så har vi bland annat besökt **Thule** och fått en genomgång av deras produkter inklusive de som tillkommit i det nya förvärvet av Quad Lock som tillverkar mobilhållare till bland annat cyklar. Vi har även haft valberedningsmöten och styrelseintervjuer i **Medistim** och **Nimbus**. Vi besökte även ett antal återvinningsstationer och retursystem för att få en bättre förståelse kring pantmaskinsmarknaden. Vi besökte även **Invidos** kapitalmarknadsdag och diskuterade bolagskulturen med flera ledande befattningshavare. Avslutningsvis så träffade vi även **Alimak** för en längre diskussion kring bolagskultur och den förändringsresa som bolaget befinner sig på.

Bidragsgivare

Årets bästa bidragsgivare var **MedCap** som levererat fina rapporter med god underliggande tillväxt inom områdena assistive technologies och medtech. Bolaget har även en stark finansiell position med nettokassa och goda möjligheter till fortsatta förvärv utöver Picomed och Alert-IT som man genomförde under 2024. Även **Sectra**, **Bergman & Beving** och **Lagercrantz** har bidragit mycket till fondens avkastning under året.

Sectra har under 2024 tagit hem ett antal stora ordrar för sin mjukvara inom bild-diagnostik i världen. Bland annat en order på 3,1 miljarder kronor i Québec i Kanada för en molnlösning till sjukhusen i regionen som möjliggör för dem att dela resurser och effektivisera arbetet inom radiologi, bröstdiagnostik och ortopedi. Bolaget har således fortsatt att stärka sin position i denna nisch globalt under 2024.

Lagercrantz har även i år utvecklats mycket bra med en totalavkastning som vida överstigit den breda marknaden. Det matchas inte riktigt av årets förväntade vinsttillväxt (EPS). Därmed har vi minskat innehavet något under hösten eftersom det även vuxit till att bli ett av fondens största innehav.

En av fondens sämsta bidragsgivare var **Absolent**. Under sommaren meddelade bolagets långväga vd att han avser att sluta för att anta utmaningar i ett annat börsnoterat bolag. Under hösten kom bolaget med en svag rapport och det i kombination med att bolaget genomgår ett vd-byte gjorde att aktien utvecklades svagt. Under november annonserade bolaget att man hittat en ny vd med bakgrund från Latoursfären som börjar under nästa år.

Även **Medistim** och **Troax** har haft ett utmanande år. För **Troax** del har det fortsatt att vara utmanande sedan covid och de stora volymer nätgaller som man tidigare sålde till lageranläggningar och även nybyggnation av produktionslinor till bilindustrin har uteblivit. Man har börjat se tecken på vändning men den har inte materialiserats än. Bolaget är välkapitaliserat och har en lång lista av kandidater som de kan förvärva ifall den möjligheten skulle materialiseras framöver.

Medistim fortsatte att tyngas av sin omställning mot att gå mer direkt mot slutkund genom att bygga upp lokala försäljningsstyrkor vilket kostar initialt men på lång sikt förväntas ge en god utveckling. Bland annat i Canada och Kina där man valt att gå direkt

Förvaltare:



Jonathan
Schönback



Carolina
Ahnemark



Philip Mesch

Varför investera i fonden?

Norden är perfekt för små företag med internationella ambitioner. Korruptionen är låg, levnadsstandarderna höga, 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 där huvudfokus ligger. 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 >>](#)

så hade man tuffa jämförelsetal och lite svagare försäljning under 2024 än 2023.

I december var bästa bidragsgivare **Hanza**, **Fortnox** och **MedCap**. **Hanza** genomförde under månaden ett förvärv av finska Leden Group som är en ledande kontraktstillverkare inom mekanik med en omsättning på 1,1 mdr och en rörelsemarginal runt 7 procent. Sämsta bidragsgivare var **cBrain**, **OEM International** och **Lime**.

Förändringar i innehav

Som alltid så är vår förhoppning och ambition att äga bolagen som vi köper in i evighet. Tyvärr inträffar det ibland saker i bolagen eller i den marknad som de är verksamma inom som gör att vi måste förändra vår syn på bolaget och antingen minska eller sälja det helt. Som alltid jobbar vi med en rejäl avbytarbänk som hela tiden utmanar de befintliga innehaven och som därmed kan ersätta de innehaven som inte utvecklats som tänkt.

Under året har vi köpt in sju nya innehav - **Tomra**, **Wallenstam**, **BTS**, **Inwido**, **Harvia**, **SLP** och **Alimak Group**. Vi har sålt de sista aktierna i **Admicom**, **Bravida**, **Chemometec**, **Lemonsoft**, **Hemnet**, **ALM Equity** och **Vitec** under 2024. Det har således varit ett år med ovanligt många förändringar som inleddes med att vi sålde de sista aktierna i **Admicom** till förmån för **Tomra**. **Tomra** har under en längre tid haft en utmanande marknad och aktien hade kommit ner en hel del från toppen. Vi har följt bolaget länge och besökt plaståtervinningscentraler och träffat bolaget ett antal gånger och ser goda möjligheter till att man börjar lägga det värsta bakom sig och har därför valt att öka kontinuerligt under hela 2024. Fastighetsbolaget **Wallenstam** har ett tydligt långsiktigt fokus och vi ansåg att det kompletterade portföljen väl med alternativa drivkrafter och ett tydligt hållbarhetstänk. Den globala konsulten **BTS** adderar något unikt till portföljen och efter en lite utmanande period sedan covid så ser vi att bolaget är på en förbättringsresa framöver. **Lemonsoft** som säljer en mjukvara för effektiv administration till byggare i Finland har haft en utmanande tid när byggmarknaden varit svag och vi såg därför bättre möjligheter i andra bolag. **Bravida** hade varit en liten position i fonden under en tid när fakturaskandalen i södra Sverige briserade och eftersom vi länge följt **Inwido** som förbättrats kontinuerligt så valde vi att byta ut **Bravida** till förmån för fönstermarknaden som är en viktig pusselbit till energieffektivitet i byggnader. Danska **Chemometec** genomgick lite för mycket turbulens på ledningssidan så vi valde att sälja. Vi tog istället in det globala bastubolaget **Harvia** som gynnas mycket av hälsotrenden i den amerikanska marknaden som fått upp ögonen för fördelarna med bastu. Vi var med i **Hemnet** vid börsnoteringen och har haft en fantastisk utveckling sedan dess och valde därför att sälja ut bolaget på grund av dess storlek till förmån för mindre bolag.

Under december bytte vi vårt minsta innehav **ALM Equity** till **Swedish Logistic Properties** som vi följt under en lång tid och där vi ser fortsatt goda tillväxtpotentialer framöver. Vi sålde även **Vitec** till förmån för **Alimak Group** som har varit på en förbättringsresa sedan Latour kom in som huvudägare. De tillsatte en ny vd som har stort fokus på decentralisering och ansvarstagande ute i organisationen, vilket börjar synas alltmer i siffrorna.

ESG

När det gäller vårt hållbarhetsarbete har vi i våra samtal med de bolag vi investerar i fokuserat på att säkerställa att deras affärsmodeller inte bara främjar lönsam tillväxt utan också anpassas till de krav som den pågående klimatomställningen ställer. En central del av vårt hållbarhetsarbete är att anpassa våra portföljer till målen i Parisavtalet. I takt med att vi närmar oss avtalets målår 2030 blir det allt tydligare att hållbarhetsarbete är en kärnkomponent för långsiktigt värdeskapande. Vid årets slut hade vi 13 bolag i portföljen med verifierade mål enligt Science Based Targets-initiativet (SBTi). Detta motsvarar 42 procent av fondens totala värde – en ökning med 20 procent från årets början då vi endast hade sju bolag med verifierade mål. Vid årets slut äger vi ytterligare fem bolag som har åtagit sig att utveckla klimatmål i linje med SBTi.

Vi ser också en positiv trend där allt fler bolag accelererar sitt hållbarhetsarbete genom att sätta både kort- och långsiktiga nettonollmål. Ett exempel är Inwido vars klimatmål validerades under 2024. Inwido har inte bara en tydlig hållbarhetsprofil med fokus på energieffektivisering i byggnader utan har också satt upp ambitiösa mål: en 90-procentig minskning av utsläpp till 2050 samt en minskning av Scope 3-utsläpp med 25 procent till 2030. Dessa initiativ understryker bolagets "all-in" strategi för klimatomställningen.

Under 2024 genomförde vi över 70 dialoger med bolag i vår portfölj. I dessa diskussioner behandlade vi frågor som finansiell prestation, hållbarhetsstrategier och bolagskultur. Ett aktuellt exempel är vårt möte med Thule där vi diskuterade hur bolagets ambitiösa klimatmål integreras i deras affärsplaner, långsiktiga strategier och finansiella mål. Thule arbetar målmedvetet för att minska klimatavtrycket från sina produkter samtidigt som de siktar på långsiktig tillväxt. Andra viktiga ämnen som vi har tagit upp i våra dialoger under året inkluderar hållbarhetsrapportering, medarbetarengagemang och hållbara produkter.

Utsikter

Vi vet inte hur börserna kommer att utvecklas under 2025. Vi anser däremot att vi har en robust portfölj med många alternativa drivkrafter som tillsammans skapar goda förutsättningar för långsiktig, hållbar och lönsam tillväxt. Det gör att vi är trygga med att värdeskapandet i bolagen kommer att fortsätta framöver men hur aktierna rör sig på kort sikt är desto svårare att sja om. Det är en konstant evolution och aldrig någon revolution, helt i linje med Odin-modellen, som är vårt fokus för långsiktigt värdeskapande och en bättre framtid för oss alla.