

FÖRVALTARKOMMENTAR

Mars blev en månad med uppgång för både Oslo Børs och fonden. Nyhetsflödet domineras fortsatt av geopolitisk oro, särskilt efter att den nya administrationen i USA tillträtt. Det är en utmanande miljö för företag att navigera i, men bolagen i portföljen har visat att de är anpassningsbara.

Under mars fick vi in de sista kvartalsrapporterna, och den övergripande slutsatsen är att intjäningen är relativt god. Ett relativt nytt bolag i fonden är **Envipco Holding**, som levererar produkter och tjänster kopplade till cirkulär ekonomi. Mer specifikt tillverkar Envipco pantautomater i USA och Europa – likt det mer kända norska bolaget Tomra. Vi tror att Envipco har en stark position och kan ta betydande marknadsandelar i takt med att nya marknader öppnas i Europa. Kvartalsrapporten bekräftade vår positiva syn gällande framtida tillväxt och högre marginaler.

Osäkerhet i omvärlden påverkar investeringsklimatet

I samband med bolagsuppdateringarna gör ledningen ofta uttalanden om utsikterna för det kommande året. Denna gång upplevde vi kommunikationen som något mer försiktig än tidigare – särskilt med hänvisning till det geopolitiska läget. Det är knappast förvånande för den som följer nyhetsflödet. Framför allt kan företagsinvesteringar komma att skjutas upp om osäkerheten upplevs som för stor, vilket i sin tur kan bromsa den ekonomiska utvecklingen. Det handlar i grunden om kapitaldisciplin, något vi också lägger stor vikt vid när vi utvärderar våra portföljbolag. Samtidigt kan sådana perioder skapa möjligheter för vaksamma aktörer.

Förändringar i portföljen

Under månaden har vi ökat vår position i **Sparebanken Vest** och minskat marginellt i **Sparebank1 Sør-Norge**. Vi har även ökat innehavet i **Schibsted**.

Tre faktorer som styr investeringsbeslut

En vanlig metod för att värdera en investering är den så kallade diskonterade kassaflödesmodellen. Det låter kanske tekniskt, men beskriver i praktiken vad som verkligen spelar roll för en investerare – och för ett företags styrelse som ska fatta investeringsbeslut. Tre faktorer är centrala:

1. **Kassaflöde** – det framtida överskottet investeringen genererar. Ju större, desto bättre.
2. **Tid** – en krona idag är mer värd än en krona om tio år. Ju snabbare vinsten kommer, desto bättre (alternativkostnad).
3. **Risk** – alla investeringar har en viss risk, och den måste kompenseras med högre förväntad avkastning.

Även i en stabil värld är dessa faktorer svåra att bedöma. I dagens osäkra och föränderliga omvärld blir det ännu mer komplext. Vad händer med vinsten om spelreglerna ändras? Hur påverkas tidslinjen? Ökad risk kräver högre avkastningskrav – vilket höjer ribban för investeringar.

Detta är något varje styrelse måste ta hänsyn till. I oroliga tider tenderar investeringsbeslut att skjutas upp, vilket kan skapa ett investeringsvakuum – något som på makronivå är negativt för ekonomin. Men som nämnts: den enes tvekan kan bli den andres möjlighet. Vi har förtroende för att våra kvalitetsbolag kommer att fatta kloka beslut.

Förvaltare:



Atle Hauge



Vigdis Almestad

Varför investera i fonden?

Den norska ekonomin är robust och utvecklas väl. Den fria valutan och de goda statsfinanserna dämpar effekterna av fluktuerande råvarupriser. Den norska ekonomin har stått sig väl under oljekrisen. En investering i ODIN Norge ger exponering mot en stark hemmamarknad och attraktiva positioner i globalt orienterade bolag.

Hur är fonden positionerad?

ODIN Norge består av 26 bolag med exponering mot olika drivkrafter och är väl positionerad för långsiktig värdeutveckling. Fondens delning i tre grupper. Den första gruppen består av bolag med starka marknadspositioner och inriktning på inhemsk konsumtion medan den andra utgörs av inter-nationella bolag med inriktning på attraktiva råvarumarknader med starka kostnadspositioner. Den sista gruppen består av bolag med unika tekniska positioner och inriktning på attraktiva nischmarknader. Fondens utgörs genomgående av solida bolag som har attraktiva positioner och levererar god avkastning.

[Läs om Odin-modellen här >>](#)