

FÖRVALTARKOMMENTAR

Kvartalsrapporterna i gång på Oslobörsen

Kvartalsrapporteringen är i full gång på Oslobörsen, och som alltid försöker vi bedöma om det finns tecken på större förändringar i de kvalitetsbolag vi äger. Generellt sett är intjäningen stark, men sikten på kort sikt är begränsad – av uppenbara makroekonomiska skäl.

Kitron rapporterade något svagare marginaler under kvartalet, men orderingången och utsikterna för 2025 var starka – särskilt inom segmentet säkerhet och försvar. AutoStore levererade tyvärr en svag kvartalsrapport och aktien straffades hårt av marknaden. Vi menar att detta i första hand beror på cykliska motvindar, och har därför ökat vårt innehav något efter rapporten. Yara kom med en stark rapport där både marginaler, volymer och kostnadskontroll utvecklades i rätt riktning. Gjensidige redovisade också ökad vinst, men skadeersättningarna var något högre än vi förväntat oss. Detta kompenseras dock av ytterligare prishöjningar mot kunderna framöver, så investeringscasen förblir intakt. Även Atea kom med en positiv uppdatering, där analytikernas estimat justerades upp något efter rapporten.

Inhemska exponering har varit en styrka

En relativt viktig framgångsfaktor på Oslobörsen hittills i år har varit att ha exponering mot hemmamarknaden – alltså att bolagens intäkter kommer från Norge eller Norden, snarare än att påverkas direkt av den globala ekonomin eller handelskonflikter. Exempel på sådana bolag är Orkla, Telenor, Gjensidige och bankerna, vars aktiekurser har stått sig väl.

Samtidigt ser vi att skillnaderna mellan övriga bolag är stora när det gäller internationell exponering och hur väl de kan anpassa sig. Ett exempel är Borregaard, som har stor exportandel, men där slutprodukterna till stor del är konsumtionsvaror. Bolaget har dessutom möjlighet att styra produktionen till de mest lönsamma produkterna vid varje given tidpunkt.

Portföljen – mindre justeringar under månaden

Vi har under månaden endast gjort mindre justeringar i portföljen.

Tillit – en grundpelare i värdeskapande

I förra månadsrapporten skrev vi om tre faktorer som en investerare eller ett företag måste ta hänsyn till vid investeringsbeslut: 1) kassaflöde, 2) tid och 3) risk.

Även i en ”normal”, stabil värld är dessa faktorer svåra att bedöma – och i dagens läge, med ökad geopolitisk oro och förändringar, är det ännu mer komplext.

Tillit spelar en avgörande roll i samspelet mellan människor och företag – och inte minst mellan företag. Över tid bygger man upp förtroende, vilket möjliggör effektiva transaktioner, samarbeten och investeringar. På samhällsnivå gäller samma sak: när vi litar på institutioner, myndigheter och regelverk vågar vi investera, starta företag och handla med varandra.

Just därför är de geopolitiska förändringarna vi ser nu särskilt problematiska. Även om nya avtal sluts, exempelvis om försvar eller handel, kvarstår frågan: kan vi lita på att de består? Förtroende kan snabbt raseras, men tar lång tid att bygga upp igen.

Den här typen av osäkerhet är tyvärr skadlig för global ekonomisk tillväxt. Samtidigt uppstår som alltid nya möjligheter – och vi sätter vår tillit till att de kvalitetsbolag vi äger har förmågan att navigera skickligt även i detta utmanande landskap.

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. Fonden kan delas in i tre grupper. Den första gruppen består av bolag med starka marknadspositioner och inriktning på inhemska 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. Fonden utgörs genomgående av solida bolag som har attraktiva positioner och levererar god avkastning.

[Läs om Odin-modellen här >>](#)