

# ODIN Sverige SEK 31/12/2024

Fonden har andelsklasser - A, B, C och D

## FÖRVALTARKOMMENTAR

### December 2024

Efter ett svagt november blev december en mycket bra månad. Avkastningen var väsentligt bättre än index under månaden och därmed slutade helåret med en relativavkastning för fonden som var i paritet med referensindex.

### Helåret 2024

Det är tillfredställande att vi avslutar året med en relativavkastning som är i nivå med fondens referensindex efter två år med negativ relativavkastning.

År 2024 inleddes svagt och marknaden var ner några procent under januari. Resten av första halvåret var marknaden stark med en relativt stor uppgång. Fonden låg som mest runt fyra procentenheter efter sitt jämförelseindex i slutet av april. De följande två månaderna gick fonden väsentligt bättre än sitt referensindex och slutade strax före jämförelseindexet vid halvårsskiftet. Nästa stora rörelse kom i början av augusti som inleddes med branta fall och stor turbulens på flera börser, särskilt i Japan, Taiwan och Sydkorea, men även i den amerikanska IT-sektorn. Stockholm drabbades också, fast i mindre utsträckning, och vid slutet av augusti hade den svenska marknaden i princip återhämtat sig till där den var i slutet av juli. Fonden klarade turbulens väl och utvecklades något bättre än sitt jämförelseindex under perioden. November blev nästa månad med stora marknadsrörelser. Det amerikanska presidentvalet påverkade marknaderna utanför USA negativt och fonden underpresterade mot sitt jämförelseindex. I slutet av november vände börserna åter uppåt och fonden tog åter igen relativt sett och slutade året i paritet med sitt jämförelseindex.

Fondens stora övervikt mot förvärvande bolag, kombinerat med en stor andel små/medelstora bolag, har varit avgörande för fondens avkastning på lång sikt. Vi tror även dessa parametrar kommer vara avgörande för den långsiktiga framtida avkastningen, varför vi inte ändrar strategi.

Givet fondens mycket starka relativ avkastning efter det första tertialet är vi fortsatt bekväma med fondens position, prestation samt pris inför de kommande åren.

### Bidragsgivare 2024

Lagercrantz, Hemnet och AQ i toppen. NIBE, Sinch och Sagax i botten.

### December 2024

Under december presterade fonden väsentligt bättre än sitt jämförelseindex. Det var endast åtta av portföljens bolag vars aktiekurs sjönk under månaden.

### Helåret 2024

De tre bästa bidragsgivarna under helåret 2024 har varit Lagercrantz, Hemnet och AQ.

**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 eftersom vi inte önskar en överdrivet hög portföljvikt i Lagercrantz då vi även har många andra bolag inom samma sektor.

**Hemnet** har också utvecklats starkt under året. Bolaget har en urstark marknadsposition, och fortsätter att utvecklas mycket väl. Eftersom aktien har gått ännu bättre än vinstutvecklingen har vi dock minskat vår position under året.

**AQ** har även under år 2024, likt 2023, varit en av fondens största positiva bidragsgivare.

De tre sämsta bidragsgivarna under 2024 har varit NIBE, Sagax och Sinch.

### Förvaltare:



Peter Nygren



Philip Mesch



Jonathan Schönback

### Varför investera i fonden?

Vi hittar många bra bolag i Sverige. Flera av dessa är nischade och har små hemmamarknader som successivt arbetat upp solida positioner i Europa och övriga världen. Vi vill investera i bolag som uppvisar goda resultat, har starka konkurrenspositioner för framtiden och en attraktiv prislapp.

### Hur är fonden positionerad?

ODIN Sverige är en allcap-fond. På sektornivå har fonden betydande exponering mot industrin samt mot förbrukningsvaror. Fonden har liten exponering mot fastigheter och fastighetsutvecklare samt begränsad exponering mot byggrelaterade bolag. Vi har också liten exponering mot banksektorn. Vi är en långsiktig stockpicker med få företag i portföljen för att maximera våra investeringsidéer och vi vet att värdeskapande tar tid. Därför är det viktigt att hitta de företag som är väl positionerade på lång sikt, snarare än de som levererar bra siffror på kort sikt.

[Läs om Odin-modellen här >>](#)

**NIBE** har varit en av de svagaste bidragsgivarna under 2024 med ett relativt sett stort kursfall. Efterfrågan på NIBEs värmepumpar ökade kraftigt under 2022 till följd av höga el- och gaspriser efter Rysslands invasion av Ukraina. I år har efterfrågan varit svag, vilken den även var under 2023, samtidigt som aktiemarknaden oroat sig för att både NIBE och flera konkurrenter utökat sin produktionskapacitet kraftigt, vilket skulle kunna leda till prispress om tillväxten i efterfrågan inte ökar igen. Vi är ödmjuka för denna potentiellt utmanande marknadsdynamik, varför vi har en relativt låg portföljvikt i NIBE.

**Sagax** har haft en svag aktieutveckling under 2024. Aktien tappade framför allt mark under hösten. Sagax är det enda fastighetsbolag vi har i fonden och vi är fortsatt trygga med positionen i den europeiska fastighetsmarknaden.

**Sinch** har också varit bland de svagaste bidragsgivarna men eftersom vi sålt samtliga aktier under året så kommenteras detta i nästa avsnitt.

## Ändringar 2024

Vi har köpt in Mycronic och EQT och sålt Mips, Embracer, Electrolux Professional och Sinch

### December 2024

Vi har under december köpt in **Mycronic** till fonden. Mycronic är ett bolag vi följt under en längre tid och ODIN Small Cap tog in bolaget i fonden för ganska exakt ett år sedan. Bolaget har en mycket stark global position inom bildskärmsindustrin och breddar sitt erbjudande kontinuerligt till nya områden för att diversifiera och utveckla affären vilket vi finner attraktivt.

Även **EQT** har vi köpt in under december månad. EQT är ett private equity bolag som grundades 1994 med stöd av Investor AB. Bolaget har cirka 240 miljarder Euro i förvaltad kapital, fördelat på flera geografier, vilket gör det till det tredje största PE-bolaget i världen efter Blackstone och KKR.

Vi har även gjort smärre justeringar av vikterna i ett antal av fondens innehav.

### Helåret 2024

**Mips** såldes under februari 2024. Vi köpte in MIPS i ODIN Sverige i oktober 2022. Vår önskan är alltid att vara mycket långsiktiga aktieägare, men den fundamentala prestationen har varit betydligt svagare än förväntat, även om vi fortfarande bedömer bolagets position som mycket stark och har fullt förtroende för ledningen. Priset på aktien har klarat sig bättre än den fundamentala utvecklingen, varför värderingsmultiplarna ökat, och givet att vi varit en stor aktieägare har vi bedömt kombinationen mellan prestation och pris som för riskabel för ODIN Sveriges del.

**Embracer** såldes under mars 2024. Prestationen (särskilt inom PC/Consol-spel) hade försvagats under en längre period. Bolagets utveckling har också präglats av ett antal stora affärer varav förra årets uteblivna strategiska samarbete var den som satte djupast spår i aktien. Vi har därför inte sett den stabilitet vi förväntat oss i intjäning och kassaflöde varför vi valt att sälja ut samtliga aktier i bolaget.

**Electrolux Professional** såldes under juni 2024. Försäljningen har gjorts ur ett rent portföljhanteringsperspektiv eftersom vi nu har flera andra innehav (t.ex. AstraZeneca, Essity, Assa Abloy, ABB och Axfood) som kan fylla den halvdefensiva position som EPRO fyllt.

**Sinch** såldes under november 2024. Rapporten för det tredje kvartalet och framför allt den framåtblickande kommunikationen mottogs väldigt negativt av marknaden och aktien föll cirka 25 procent efter rapporten. Vi har valt att sälja hela positionen, som redan innan var liten, då aktiens volatilitet inte bedöms passa in portföljkonstruktionen.

### ESG

Under året har vi intensifierat vårt fokus på hållbarhetsarbetet. I takt med att vi närmar oss Parisavtalets mål-år 2030 blir det allt tydligare att bolagens hållbarhetsarbete utgör en grundläggande del av deras långsiktiga värdeskapande. I dialogerna med våra bolag lyfter vi alltid fram vikten av deras hållbarhetsarbete för att säkerställa att de affärsmodeller som driver den lönsamma tillväxt vi eftersträvar är väl anpassade till den pågående hållbara omställningen.

Ett av de mest prioriterade områdena inom vårt hållbarhetsarbete är att anpassa våra portföljer till Parisavtalet och vi har gjort betydande framsteg under 2024. Vid årets slut hade 19 bolag i portföljen verifierade Science Based Targets-initiativet (SBTi) mål. 10 bolag har fått sina mål validerade och ytterligare ett bolag har åtagit sig att sätta upp ett sådant klimatmål.

Vi ser en tydlig acceleration i målsättningsarbetet, där fler bolag även sätter långsiktiga nettonollutsläppsmål. Dessa mål är avgörande för att säkerställa att affärsmodellerna blir hållbara ur ett klimatperspektiv. Exempel på detta är Essity och ABB som siktar på att minska sina indirekta utsläpp (Scope 3) med 90 procent till 2050. Dessa bolag arbetar konsekvent för att koppla bort sin tillväxt från ökade utsläpp och anpassa sina verksamheter till en lågkoldioxidutsläppsekonomi.

När det gäller vårt bredare påverkansarbete har vi under 2024 genomfört närmare 50 dialoger med bolagen i ODIN Sverige. Vi har diskuterat olika aspekter av deras finansiella och hållbarhetsrelaterade prestationer samt deras bolagskultur. Ett av de senaste exemplen är vårt möte med Addnode där vi diskuterade hur bolagets mjukvarulösningar bidrar till hållbarhetsmål och hur de kan förbättra sin hållbarhetsprofil genom mer detaljerad och transparent rapportering.

Andra centrala områden i våra dialoger under året har inkluderat biologisk mångfald samt integrering av hållbarhet i affärsprocesser och kompensation.

## Utsikter för 2025

Vi vet inte hur börserna kommer att utvecklas under 2025, men vi räknar med fortsatt högt värdeskapande i våra bolag. För fem år sen visste vi inte att en global pandemi låg precis runt hörnet och börserna rasade. Vi visste inte heller att börserna skulle komma tillbaka så starkt som de gjorde under 2020 och 2021.

För tre år sen visste vi inte att Ryssland skulle invadera Ukraina och att det skulle få energipriser, och därmed alla möjliga andra priser, att skjuta i höjden och omvandla den lilla förväntade inflationspuckeln till en flodvåg av skyhöga priser på allt från mat till transporter och el.

Den kraftiga inflationsvågen ledde till betydande räntehöjningar som sedermera förbytts till räntenedgångar. Den faktor som haft överlägset störst effekt på börsernas utveckling under denna period är ändringar i förväntningar om hur räntorna kommer fortsätta att röra sig framöver. Räntenivån är absolut viktig, men vi tror inte det är den faktor som kommer vara viktigast för att förklara den långsiktiga avkastningen i våra portföljbolag. Att kunna förutspå och parera globala händelser som driver inflation, räntor och konjunktur är dessutom en uppgift vi inte tror skulle klara av särskilt väl. Därför försöker vi inte heller att göra det även om vi självklart tar det i beaktning vid konstruktionen av portföljen.

Vi arbetar i stället utifrån en väldigt enkel strategi: Att köpa de allra bästa bolagen till rimliga priser, och sedan äga dem länge. Även om det kommer innebära att vi äger dem i perioder då deras aktiekurser faller. Vi vet helt enkelt inte när deras aktiekurser kommer falla, och vi tror det är betydligt enklare att avgöra vilka bolag som är bäst på lång sikt, snarare än hur aktiekurserna kommer röra sig på kort sikt. Det viktigaste för oss är alltså att bolagen fundamentalt utvecklas väl – dvs. att de fortsätter att generera en hög avkastning på det kapital bolagen själva använder i sin verksamhet och att de sedan kan återinvestera vinsterna till fortsatt hög avkastning. Det är receptet för långsiktigt hållbar vinst- och värdetillväxt, och det är det vi önskar att ta del av.

Den tydligaste indikationen vi tar med oss från 2024 är att bolagen förskjutit sin syn på tillväxt från andra halvåret 2024 till första halvåret 2025. Vi tar med oss detta och ser därmed positivt på möjligheterna för ett bra börsår 2025.

Den 31 oktober fyllde ODIN Sverige 30 år. Sedan start har fonden genererat en avkastning om över nio tusen procent efter avgifter vilket är mer än tre gånger högre än fondens jämförelseindex. På lång sikt har utvecklingen således varit mycket god. Det svänger dock som bekant på aktiemarknaden men det finns i dagsläget inga indikationer som tyder på att de kommande 30 åren skulle uppvisa en annorlunda bild än historiken. Slutsatsen blir således, köp fonder - helst Odins fonder - behåll innehaven länge och återinvestera utdelningen.

*Med en önskan om ett bra investeringsår!*