

FORVALTERKOMMENTAR

Februar ble nok en måned med sterk utvikling for den brede aksjemarkedsindeksen. Oppgangen fortsetter i hovedsak å drives av de større selskapene, mens småselskapene igjen viser en betydelig svakere kursutvikling. Forskjellen er påtagelig: hittil i år overpresterer «storselskapsindeksen» «småselskapsindeksen» med rundt 15 prosentpoeng. ODIN Sverige er et allcap-mandat med en betydelig større eksponering mot småselskaper enn sin referanseindeks. Denne overvekten mot småselskaper forklarer i stor grad hvorfor ODIN Sverige fortsatt har hatt en svakere utvikling enn referanseindeksen gjennom måneden.

Rapportsesongen for fjerde kvartal 2025 ble avsluttet i februar for fondets 27 beholdninger. Samlet sett har resultatene vært nøytrale til svakt positive, med fortsatt stabil utvikling i selskapenes operative virksomheter, selv om den organiske veksten fortsatt er lav. Akkurat som i tidligere rapportperioder er mønsteret tydelig: våre selskaper leverer god fundamental utvikling.

Som tidligere nevnt har de større selskapene fortsatt å vise en betydelig sterkere kursutvikling enn de mindre selskapene. Dette står i kontrast til rapportperiodens fundamentale resultater, der både større og mindre selskaper i stor grad har levert liknende resultater, og der inntjeningsrevisjonene etter rapportene har vært relativt jevne mellom segmentene. Forskjellen i kursreaksjon innebærer at større selskaper nå handles til stadig høyere verdivurderingsmultipler – både i absolutte tall og i forhold til sine egne historiske nivåer(levels). Også sammenlignet med de mindre selskapene har multipelgapet økt

I februar var **EQT**, **Addnode** og **Hemnet** de svakeste bidragsyterne til fondets kursutvikling. Fellesnevneren bak nedgangen er markedets økte uro knyttet til AI og den potensielle påvirkningen på selskapenes forretningsmodeller. I EQTs tilfelle er uroen særlig knyttet til verdsettelsen av programvareselskaper som inngår i selskapets fond. Det er likevel viktig å sette dette i perspektiv: software-eksponeringen utgjør rundt 10 %, samtidig som EQT-aksjen har falt omtrent 20 %. Vi mener derfor at markedets reaksjon er overdrevet og beholder EQT som en av fondets større posisjoner. Addnode påvirkes av samme sentiment. Addnode skaper betydelig kunde verdi gjennom å tilpasse og integrere programvareløsninger. Verdsettelsene innen programvaresektoren har generelt blitt presset ned, og vi har foreløpig ikke tatt sjansen på å gå mot strømmen. Vi beholder likevel Addnode som en relativt stor posisjon. For Hemnet er kursfallet et resultat av tre samvirkende faktorer: AI-uro, en fortsatt svak boligmarkedssituasjon og bekymringer rundt økt konkurranse. Hemnet utgjør fondets minste posisjon, og vi forventer en mer stabil boligmarkedssituasjon før vi tar stilling til neste steg for posisjonen.

De sterkeste bidragsyterne til kursutviklingen i måneden var **ABB** og **Munters** uten spesifikke selskapsnyheter, samt **Lagercrantz** som oppjusterte sine finansielle mål.

Gjennom måneden har vi valgt å redusere posisjonene våre i enkelte større selskaper, blant annet **ABB** og **Epiroc**. Beslutningen er hovedsakelig basert på at verdivurderingene innen storselskapssegmentet har økt markant. Parallelt har vi økt våre posisjoner i flere mindre selskaper. Den største vektøkningen ble gjort i **Addlife**. Vi har også styrket posisjonen i **Hexagon**. Samtlige endringer er således verdsettingsdrevne og har som mål å styrke fondets langsiktige avkastningspotensial ved å balansere ned den høye verdsettelsen i de største selskapene, samtidig som vi øker eksponeringen mot attraktive muligheter blant de mindre selskapene. Verdsettelsene for småselskaper og porteføljen som helhet er på attraktive nivåer, og gjeldsgraden i porteføljebeholdningene er lav. Vi mener derfor ikke at den fundamentale situasjonen er så svak som kursutviklingen tilsier, og porteføljen er godt posisjonert for fremtidig god avkastning.

Vi fortsetter arbeidet med å bygge porteføljen basert på vår investeringsmodell, ODIN-modellen, som fokuserer på de tre P-ene – prestasjon, posisjon og pris.

Forvaltere:



Peter Nygren



Philip Mesch



Jonathan
Schönback

Hvorfor være investert i fondet?

Vi finner mange gode selskaper i Sverige. Flere av disse er nisjeselskaper med små hjemmemarkeder som over tid har opparbeidet seg solide europeiske og globale posisjoner. Vår målsetting med fondet er enkel. Med vår verktøykasse og erfaringsgrunnlag skal vi levere god risikojustert avkastning for våre andelseiere. Vi ønsker å investere i selskaper med prestasjoner å vise til, som har sterke konkurranseposisjoner for fremtiden og som kan kjøpes til en attraktiv pris.

Hvordan er fondet posisjonert?

ODIN Sverige består av både små- og mellomstore selskaper og større selskaper. Vi liker nisjeselskaper innen industrisektoren. Fondet har liten eksponering til eiendom og begrenset eksponering til byggrelaterte selskaper. Vi har også lite eksponering mot bank. Vi er en langsiktig aksjeplukker med få selskaper i porteføljen for å maksimere våre investeringsideer og vi vet at verdiskaping tar tid. Derfor er det viktig å finne de selskapene som er godt posisjonert på lang sikt, fremfor de som leverer gode tall i det korte bildet.

[Les om Odin-modellen her >>](#)