

FÖRVALTARKOMMENTAR

Osäkerhet präglar den amerikanska marknaden

Den svaga utvecklingen på den amerikanska aktiemarknaden fortsatte under mars. Marknaden påverkas av flera osäkerhetsfaktorer: införandet av tullar (vilket i praktiken fungerar som en skatt på konsumenten), finanspolitiska åtstramningar i form av effektiviseringsinitiativ (t.ex. DOGE), minskad immigration, osäkerhet kring effekterna av ny politik samt förändrade utrikespolitiska prioriteringar. Samtidigt har oron ökat för svagare tillväxtutsikter och lägre vinstutveckling för företagen, vilket bidrar till ökad osäkerhet bland både investerare och bolag.

Mot denna bakgrund var vår nyligen genomförda rundresa i USA särskilt väl tajmad. Vi besökte ett flertal bolag i bland annat Atlanta, Washington D.C., Virginia, Houston, Dallas och Phoenix – verksamma inom industrisektorn, bygg och anläggning, teknik med mera. Ett återkommande tema i våra möten var just osäkerhet. Ett bolag beskrev hur de, i motsats till vad de förväntat sig, upplever större osäkerhet efter valet. De föränderliga tullsatserna gör det svårt att planera långsiktigt. Ett företag berättade att de numera väntar i 24 timmar innan de agerar på uttalanden från president Trump – ett slags "andrum" innan beslut fattas. Det må vara klokt, men det illustrerar tydligt hur hög osäkerhet påverkar beslutsförmågan. Ju längre osäkerheten består, desto större risk att projekt skjuts upp, vilket i sin tur påverkar investeringar och nyanställningar. Som en CFO uttryckte det: *"Uncertainty is the enemy of capital formation."*

Vikten av att förstå ledningens kapitalallokering

Vi ser stort värde i att träffa personerna bakom de bolag vi överväger att investera i. Det ger insikter i hur ledningen tänker kring två centrala aspekter: bolagets operativa drift och hur överskottet allokeras. Warren Buffett har påpekat att en ledning som behåller 10 procent av eget kapital årligen, efter tio år har ansvarat för cirka 60 procent av all kapitalanvändning i bolaget. Därför är det avgörande att förstå hur ledningen resonerar strategiskt, hur de utvecklar organisationen och hur de fördelar kapital mellan investeringar, utdelningar och återköp.

Core & Main – ett exempel på hållbar kapitalanvändning

Ett bolag som särskilt utmärkte sig under besöken var **Core & Main**, USA:s ledande distributör av vatten- och avloppssystem, dräneringslösningar och brandskyddsutrustning. Bolaget levererade starka resultat i mars och är ett gott exempel på effektiv kapitalallokering. I ett mycket fragmenterat marknadssammanhang har Core & Main goda möjligheter till lönsam tillväxt – både genom organisk expansion och genom förvärv av mindre lokala aktörer. En hög avkastning på investerat kapital, i kombination med goda möjligheter till återinvestering, skapar förutsättningar för en långsiktig och hållbar tillväxtresa.

Vi uppskattar bolagets flexibilitet i kapitalallokeringen – där man växlar mellan förvärv och återköp av egna aktier beroende på värdering. Det skapar värde över tid. Ett betydande ledningsägande ger dessutom extra trygghet kring bolagets långsiktiga ambitioner.

Vi har även mött flera andra intressanta bolag under resan, som potentiellt passar in i fondens strategi. De speglar vår ambition att bygga en balanserad och diversifierad portfölj över sektorer, affärsmodeller och olika kombinationer av återinvestering, utdelning och aktieåterköp.

Förvaltare:



Robin Øvrebo



Harald Nissen

Varför investera i fonden?

ODIN USA erbjuder god exponering mot ett dynamiskt amerikanskt näringsliv. Den amerikanska ekonomin är stark och vi hittar många bra bolag i olika branscher. En stor hemmamarknad ger amerikanska företag bra möjligheter att växa sig stora och uppnå hög lönsamhet. På den amerikanska marknaden hittar vi även företag som globalt är ledande inom sin bransch.

Hur är fonden positionerad?

ODIN USA är positionerat i företag med starka konkurrensfördelar och goda förutsättningar för att växa sig större över tid. Fonden investerar i företag som har potential att leverera en vinsttillväxt som är högre än den genomsnittliga tillväxten på marknaden. Lönsam tillväxt skapar värde, och det är företagets värdeskapande som driver aktiekurserna över tiden.

Fonden är väldiversifierad och består av bolag med väletablerade affärsmodeller i branscher med goda långsiktiga tillväxtutsikter. Bolagen är finansiellt starka och har ledare som tänker långsiktigt.

[Läs om Odin-modellen här >>](#)