

FÖRVALTARKOMMENTAR

Efter en svagare utveckling tidigare under året har den amerikanska marknaden kommit tillbaka starkt. Börsen i USA har fortsatt att nå nya rekordnivåer, främst drivet av bolag med exponering mot artificiell intelligens och särskilt av ett fåtal hårdvarubolag där utvecklingen inom minne och lagring varit stark.

En historisk kapitalcykel

Artificiell intelligens som investeringstema handlar än så länge i stor utsträckning om en kapitaldriven investeringscykel. Nästa år väntas investeringarna i AI-relaterad infrastruktur överstiga 1 000 miljarder dollar. Allt detta tillfaller inte den amerikanska ekonomin, men motsvarar ändå omkring 3 procent av USA:s BNP, vilket gör det till en av de största kapitalcyklerna i modern tid.

Utvecklingen påminner om tidigare stora kapitalcykler, som järnvägarna och internet. Kapital strömmar in, kapacitet byggs ut och de som levererar ”hackor och spadar” tjänar ofta mest i det tidiga skedet. Först senare blir det tydligt vilka som blir de långsiktiga vinnarna.

Risken är att investeringarna blir för omfattande och att förväntningarna på framtida vinster blir för höga. Historiskt har ökad lönsamhet lockat fram mer konkurrens, vilket på sikt pressat både priser och marginaler. Den avgörande frågan blir därför hur länge den nuvarande investeringscykeln kan fortsätta.

Vi är positionerade längs flera delar av AI-värdekedjan:

- **Molninfrastruktur** – Vi har en betydande exponering mot de stora molnleverantörerna (hyperscalers), som är väl positionerade inom applikationslagret och har en central roll i hur AI används i praktiken.
- **Halvledare** – Vi har exponering mot bolag som utvecklar och tillverkar de avancerade halvledare som krävs för beräkningarna i moderna datacenter.
- **Nätverk och testning** – Nätverket är limmet i hela AI-infrastrukturen och binder samman servrar, halvledare och datacenter. Vi bedömer att vi fortfarande befinner oss i ett tidigt skede här. I takt med att molnleverantörerna bygger allt större och mer komplexa datacenter ökar behovet av att testa och optimera infrastrukturen.
- **Design** – Vi har investeringar i avancerad designmjukvara som är avgörande för att utveckla nästa generations halvledare.
- **Industri och infrastruktur** – Vi har exponering mot bolag som bidrar till den fysiska uppbyggnaden av datacenter, exempelvis genom att tillhandahålla elektriker, tekniker och annan specialistkompetens.
- **CPU och inferens** – Vi har exponering mot traditionella processorer (CPU:er) som kan gynnas av ökad användning av AI och AI-agenter som arbetar mer självständigt. CPU:er är ofta konkurrenskraftiga för denna typ av arbetsbelastning.
- **Analogt och edge computing** – Längst ut i värdekedjan finns analoga halvledare och så kallad edge computing, där databehandling sker lokalt nära datakällan i stället för i ett centralt datacenter. När AI integreras i allt från fordon och industrisystem till medicintekniska produkter ökar behovet av analoga halvledare markant. Vi ser detta som en viktig drivkraft i nästa fas av AI-adoptionen.

Vi har spridit riskerna för att kunna ta del av värdeskapandet i flera delar av värdekedjan. De bolag vi investerat i är fundamentalt starka, men vi är samtidigt medvetna om riskerna i ett så kraftfullt och koncentrerat investeringstema som dessutom utgör en betydande del av marknaden. Därför utvärderar vi kontinuerligt denna del av portföljen som helhet och jämför den med alternativa investeringsmöjligheter.

Förvaltare:



Robin Øvrebø



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 >>](#)