

FÖRVALTARKOMMENTAR

Svag månad för världens börser – men Europa sticker ut

Mars var en svag månad för de globala aktiemarknaderna. De europeiska börserna klarade sig dock bättre än de amerikanska. Det beror dels på att amerikanska aktier kommer från en högre värderingsnivå, men också på en gryende optimism i Europa. Det första kvartalet blev det bästa på 40 år för europeiska aktier relativt sett till amerikanska, vilket tycks drivas av att europeiska investerare minskar sin exponering mot USA och i stället omallokerar kapital till hemmamarknaden. Skillnaden i värdering mellan europeiska och amerikanska aktier är fortsatt stor.

Uppgången i Europa har hittills drivits av banker, bygg- och anläggningssektorn samt försvarsindustrin. Geografiskt är det tyska aktier som leder utvecklingen, bland annat till följd av förväntningar på mer expansiv finanspolitik genom militär upprustning och ökade infrastrukturinvesteringar. Aktier i bolag med lägre kvalitet har gått bäst – lågt värderade så kallade "värdeaktier" har överträffat kvalitetsbolag.

Stabilitet i portföljen – defensiva aktier dominerar

Bland de portföljinnehav som klarat sig bäst hittills i år finns bolag med relativt defensiva affärsmodeller, som amerikanska Verisign (internetinfrastruktur), schweiziska Roche (hälsa), amerikanska Elevance Health (sjukförsäkring) och brittiska Beazley (specialförsäkring).

De svagaste bidragen till avkastningen kommer från amerikanska Alphabet (teknologi), Accenture (konsulttjänster) och danska Novo Nordisk (hälsa). Novo Nordisk är en relativt ny position i fonden och vi har använt kursnedgången till att bygga upp innehavet.

Nytt innehav: Taiwan Semiconductor

Under mars tog vi in Taiwan Semiconductor (TSMC) i fonden. Bolaget är världens största tillverkare av halvledare och har i princip monopol på de mest avancerade chipen – en teknik som är avgörande för artificiell intelligens. TSMC tillverkar åt ledande designbolag som Nvidia, Apple och Broadcom.

Vi bedömer att TSMC har en varaktig konkurrensfördel tack vare sin teknologiska ledarposition och kostnadseffektiva produktion. Deras skala gör det svårt för konkurrenter att ta marknadsandelar. Bolaget har ett långsiktigt fokus och har genom konjunkturcykler konsekvent investerat i forskning, utveckling och nya fabriker – samtidigt som de levererat en kapitalavkastning på över 20 procent. Företaget är skuldfritt och har huvudsakligen finansierat sin tillväxt med eget kassaflöde.

Långsiktig exponering mot AI – till attraktiv värdering

Investeringen i TSMC ger oss exponering mot den långsiktiga tillväxten inom halvledare, driven av AI, datacenter, telekommunikation och självkörande fordon. Genom att investera i TSMC undviker vi designrisken (som finns hos t.ex. Nvidia), men får i stället viss geopolitisk risk då merparten av TSMC:s produktion är baserad i Taiwan – vilket gör aktien känslig för ökade spänningar med Kina.

Halvledarsektorn är cyklisk och snabbt föränderlig. AI har varit den största drivkraften de senaste åren, medan marknader som konsumentelektronik och bilelektronik har varit svaga. Vi anser att tajmingen nu är god – aktien handlas till 16 gånger årets förväntade vinst, vilket vi ser som attraktivt givet TSMC:s marknadsposition och tillväxtutsikter på lång sikt.

Förvaltare:



Harald Nissen



Håvard Opland

Varför investera i fonden?

ODIN Global är en indexoberoende fond utan begränsningar gällande geografi, sektorer eller bolagsstorlek. Fondens förvaltas enligt vår disciplinerade och beprövade investeringsfilosofi. Odin-modellen som fokuserar på långsiktigt ägande i hållbara kvalitetsbolag som kan växa lönsamt över tid, utan för mycket skulder. ODIN Global består av en koncentrerad portfölj och tar stora avvikelser från index.

Hur är fonden positionerad?

Fondens storlek möjliggör investeringar i mindre bolag. Vi tror på högre avkastning i små kvalitetsbolag och har därför en stor andel av fonden investerad i dessa. Förutom att vara positionerade för starka och förutsägbara tillväxt drivare är förvärv en viktig värde drivare för många av våra decentraliserade affärsmodeller. Dessutom har vi investerat i ett antal stora bolag med unika globala marknadspositioner på marknader med förutsägbar tillväxt.

[Läs om Odin-modellen här >>](#)