

FÖRVALTARKOMMENTAR

April blev en månad med stora svängningar på världens börser till följd av president Donald Trumps "liberation day", där han annonserade en kraftig höjning av tullarna på varor som importeras till USA. Tullsatserna var högre än vad de flesta hade förväntat sig, särskilt gentemot Kina och andra asiatiska länder, vilket ledde till börsfall, en försvagad amerikansk dollar och högre räntor på amerikanska statsobligationer. Det var troligen just ränteuppgången som pressade Trump att pausa införandet av tullarna i 90 dagar.

Trump's mål är att minska det stora amerikanska handelsunderskottet, återuppbygga den amerikanska industrin – som under lång tid flyttats till låglöneländer – samt att göra USA mindre beroende av Kina och därigenom försvaga Kinas position. Han är beredd att utsätta den amerikanska ekonomin för tillfällig smärta för att uppnå dessa mål. Trycket blev dock för stort när marknaden sänkte värdet på amerikanska statsobligationer (vilket höjde räntan på statsskulden). USA importerar inte bara betydligt mer än de exporterar, utan spenderar också mycket mer än vad man får in via skatter och avgifter. Landet är därmed beroende av att omvärlden fortsatt har förtroende för den amerikanska ekonomin och är villig att låna ut pengar till rimlig ränta.

Det vi med stor sannolikhet vet är att Trump inte kommer att sänka tullarna tillbaka till noll. Den generella tullen på 10 procent på varor från samtliga länder (med vissa undantag) är inte pausad – bara de så kallade "ömsesidiga" tullarna. Trump vill nu förhandla med andra länder om fördelar för USA i utbyte mot tullsänkningar. För att kunna bygga upp den amerikanska industriproduktionen krävs ett betydande tullskydd mot lågkostnadsländer.

Osäkerhet kring tullnivåer tynger investeringarna

Den största utmaningen för världsekonomin just nu är osäkerheten kring tullarnas nivå. Det leder till att företagets investeringar pausas. Amerikanska konsumenter står inför kraftigt ökade priser på många varor och håller därför hårdare i plånboken. Företagen har nu börjat rapportera resultat för årets första kvartal. Fokus ligger dock mer på framtidsutsikterna än på det som redan levererats. Det är svårt för företagen att kvantifiera effekterna av ökade tullar, eftersom det slutgiltiga nivåerna ännu inte är fastställda. Det vi ser är att många bolag nu sänker sina försäljningsprognoser.

Det är i tider som dessa en stor fördel att äga starka, robusta bolag med god finansiell ställning och starka konkurrenspositioner. Vi vet inte om världsekonomin är på väg in i en recession, men vi vill vara säkra på att våra bolag klarar även en svagare konjunktur. Vi föredrar bolag som säljer nödvändiga varor och som kan höja priserna utan att kunderna minskar efterfrågan – till exempel affärskritisk programvara och läkemedelsprodukter.

Blandade kvartalsrapporter från fondens innehav

De bästa bidragsgivarna till fondens avkastning i april var mjukvaru-, analys- och internetbolag som Constellation Software, Wolters Kluwer, Verisign och SAP. Vår indiska bank HDFC Bank har också bidragit positivt.

De tre svagaste bidragen kom från Judges Scientific, Bunzl och Thermo Fisher. Bunzl rapporterade svaga siffror för första kvartalet, bland annat till följd av operativa förändringar i den amerikanska verksamheten, vilket särskilt påverkade försäljningen till mindre kunder. Vi förväntar oss att detta åtgärdas under kommande kvartal. Thermo Fisher är ett av de bolag som tydligt kvantifierat de negativa effekterna av tullhöjningarna i sina framtidsutsikter. Vi uppskattar att bolaget är försiktigt i sin guidning. På längre sikt är vi mycket positiva till Thermo Fishers starka position som leverantör till läkemedelsindustrin.

Tullar kommer fortsatt dominera både nyhetsflödet och börsutvecklingen framöver. Mycket negativitet och osäkerhet är redan inprisat i marknaden, och vi förväntar oss att positiva nyheter om tullarna kan ge börsen ett betydande lyft.

Förvaltare:



Harald Nissen



Håvard Opland

Varför investera i fonden?

ODIN Global är en indexoberoende fond utan begränsningar gällande geografi, sektorer eller bolagsstorlek. Fonden 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 >>](#)