

FÖRVALTARKOMMENTAR JUNI 2023

Vi har nu tagit oss igenom första halvåret 2023 - ett halvår som till stor del präglats av centralbankernas kamp mot inflationen, kriget i Ukraina, ett mer spånt geopolitiskt klimat, bankkrisen i USA och artificiell intelligensens påverkan på företagen. Vi har sett en stark börs sedan i höstas. Detta har drivits av en mer optimistisk syn på de ekonomiska effekterna av räntehöjningarna. De cykliska aktierna har gått särskilt bra sedan botten hösten 2022, medan de stora teknikaktierna har varit vinnarna 2023. Tittar man på den amerikanska börsen drivs uppgången nästan uteslutande av de stora teknikbolagen.

Våra bolag har genomgående levererat goda resultat hittills i år. Tittar vi på bidragsgivarna till fondens avkastning hittar vi de stora teknikbolagen vi äger: Microsoft, Alphabet, SAP samt Constellation Software och deras dotterbolag Topicus. Dessutom har Burford Capital haft en mycket positiv kursutveckling efter starka resultat och goda nyheter kring en av bolagets största investeringar.

Vår investering i First Republic Bank, som drogs med i den amerikanska bankkrisen, och vår undervikt i amerikanska teknikbolag gör att vi trots en god avkastning ligger något efter index hittills i år.

Vi har under månaden sålt hela innehavet i Ball Corp. Som vi skrev i förra månadens kommentar tror vi att Ball kommer att ha en mer utmanande tid i en värld med högre inflation, med tanke på deras kapitaltunga affärsmodell.

Lågpriskedjan Dollar General

Vi har börjat köpa aktier i det amerikanska lågpriskonceptet Dollar General. Dollar General har ett unikt koncept bestående av relativt små butiker med ett mer begränsat produktsortiment än många av sina större konkurrenter. De säljer främst konsumtionsvaror som mat och hushållsartiklar, men även presentartiklar, kläder etc. Butikerna ligger främst i mindre tätbefolkade områden, där det ofta finns färre alternativ för kunderna, och Dollar General kan erbjuda ett nära och tillgängligt alternativ. Standardiserade butiker och ett mer begränsat sortiment gör butikerna enkla att sätta upp och enklare att använda. Detta resulterar i att nya butiker snabbt når hög lönsamhet. Dollar General riktar sig till låginkomstkonsumenter med en årlig hushållsinkomst på cirka 40 000 dollar. Det här är ofta kunder som köper mindre kvantiteter, inte stora paket som erbjuds på de stora varuhusen som Walmart. Det innebär att enhetspriset ofta är lågt, men kilopriset högre. I sämre tider dras fler konsumenter till begrepp som Dollar General, vilket gör konceptet något mer kontracykliskt.

Vi började köpa aktier i Dollar General efter att de släppte svaga siffror för första kvartalet. Dollar Generals kärnkunder har börjat känna av en tuffare ekonomisk situation, med lägre skatteåterbäringar och nedskärningar i vissa sociala trygghetssystem som slog särskilt hårt under första kvartalet. Detta ledde till en betydande nedgång i aktiekursen, vilket gav oss ett bra inträde i aktien. Medan de närmaste kvartalen sannolikt kommer att bli lite tuffare för Dollar General och amerikanska livsmedelsbutiker i allmänhet, är de långsiktiga utsikterna för Dollar General mycket bra. Det finns fortfarande plats för många fler Dollar General-butiker i USA, vilket kommer att driva tillväxten under många år framöver. Avkastningen på investeringar i nya butiker är mycket hög. Vi tycker att vi här får ett väl drivet koncept, som skiljer sig från konkurrenterna och har goda tillväxtutsikter, till ett attraktivt pris. Risker i investeringen ligger i det faktum att den amerikanska dagligvaruhandeln är en mycket konkurrensutsatt marknad - Dollar General måste hela tiden säkerställa att de kan balansera investeringar i ett attraktivt kundkoncept och produktsortiment med effektiv logistik och låga priser.

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. Fonden 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 företag. 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 företag med unika globala marknadspositioner på marknader med förutsägbar tillväxt.

[Läs om ODIN-modellen här >>](#)