

FÖRVALTARKOMMENTAR AUGUSTI 2023

Den globala aktiemarknaden fortsätter att drivas av den amerikanska marknaden, där vi ser en koncentrerad återhämtning i de stora teknikbolagen. Apple, NVIDIA, Microsoft, Alphabet, Amazon, Meta och Tesla står nu för cirka 28 procent av det breda amerikanska aktieindexet, S&P500, och står för över 70 procent av avkastningen på den amerikanska aktiemarknaden hittills i år.

I slutet av månaden nådde Intercontinental Exchange (ICE) och Black Knight en överenskommelse med Federal Trade Commission om ICE:s förvärv av Black Knight. Detta banar väg för att detta förvärv ska slutföras, efter att några av Black Knights tillgångar har sålts till tredje part. Denna sammanslagning är mycket viktig för Intercontinental Exchanges strategi att digitalisera den amerikanska bolånemarknaden som idag är en marknad som präglas av mycket pappersarbete, och många olika system hos de olika aktörerna i värdekedjan. Genom flera förvärv de senaste åren har ICE byggt upp en position som leverantör av en plattform av olika system, vilket kan spara stora kostnader i bolånevärdekedjan.

Detta är i linje med vad ICE har gjort på flera andra marknader. ICE har sitt ursprung i omstruktureringen av den amerikanska elmarknaden från en mindre transparent marknad mellan olika aktörer, till en börsbaserad marknad. Sedan början av 2000-talet har ICE också byggt dominerande marknadsplatser inom energiderivat och räntederivat. Kärnan i ICE:s verksamhet är starka nätverkseffekter som sammanför köpare och säljare på en plattform, maximerar likviditeten och minimerar transaktionskostnaderna. Detta gör det extremt svårt för konkurrenter att etablera en konkurrerande marknadsplats för samma produkt.

ICE, och bolagets VD och huvudägare, har alltid tänkt mycket långsiktigt i sina investeringar, med ett tydligt mål för vad de vill bygga. Deras satsning på bolånemarknaden måste därför ses som ett strategiskt och långsiktigt projekt, med ett tydligt mål att bli den dominerande aktören för system kring hantering och handel med bolån. På kort sikt har satsningen varit kostsam. Högre bolåneräntor och därmed lägre transaktionsvolym har påverkat lönsamheten. Osäkerheten kring godkännandet av förvärvet av Black Knight har också påverkat aktiekursen negativt. Samtidigt har den position de nu byggt upp potential att leverera mycket god avkastning på lång sikt. Aktien handlas nu till mindre än 20 gånger förväntad vinst de kommande 12 månaderna, vilket vi tror är attraktivt för ett bolag med en så dominerande marknadsposition. Vi har ägt Intercontinental Exchange i ODIN Global sedan februari 2022.

Vi har inte tagit in några nya bolag eller avyttrat några under augusti. Som vi skrev i förra månadens rapport var vi positiva till specialförsäkringsbolaget Beazleys utveckling och vi ökade vår position i bolaget i början av augusti.

Vi har också ökat vår position i Dollar General. Som vi skrev i vår månadsrapport i juni är detta ett bolag där vi gått lite mot strömmen. Dollar Generals kundkrets, som främst är låginkomstfamiljer, har börjat märka att de ekonomiska tiderna är tuffare. Detta återspeglades också i resultatet för företagets andra kvartal (maj-juli). Vi anser att aktien nu är attraktivt prissatt på grund av vad vi anser vara mer kortsiktiga utmaningar, och ökade vår position ytterligare efter resultatet för andra kvartalet. Samtidigt följer vi bolaget noga för att säkerställa att kortsiktiga efterfråge-utmaningar inte leder till en svagare konkurrensposition. Vi avser bygga en position i aktien över tid och bolaget står nu för 1,6 procent av fonden.

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. Fondens 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 >>](#)