

FORVALTERKOMMENTAR

Mars ble nok en måned med stigende børser. Det var også nok en måned med sterk avkastning for de største selskapene i verdensindeksen. Vi er vitne til indekstrace hvor en stadig større andel av kapitalen går inn i indeksfond. Mye av dette skyldes at man ser bakover, ikke fremover, og putter pengene i indeksen fordi den har gitt historisk sterk avkastning de siste ti årene. Samtidig ser vi at stadig flere aktive forvaltere kjøper seg opp i de store selskapene i indeksen, i frykt for å at svak relativavkastning på kort sikt skal lede til at de mister jobben. Størrelse og historisk avkastning trumfer verdsettelse.

Dette er ikke en bærekraftig trend. Vi vet at verdsettelse betyr noe. Et velfungerende kapitalmarked er avhengig av at investeringene søker seg dit hvor kapitalavkastningen, justert for risiko, er høyest. Vi vet derfor at trenden vi ser nå ikke vil vare evig. Vi vet ikke når trenden vil brytes, men vi vet at de som investerer langsiktig i gode selskaper, til en fornuftig pris, uavhengig av størrelse i indeks, vil belønnes til slutt.

Nederlandske **IMCD** var fondets beste bidragsyter i mars. IMCD har vært under press pga. svakere etterspørsel i markedet for spesialkjemikalier. Etter en periode med betydelig inflasjon, som er bra for IMCD som distributør, har prisutviklingen blitt svakere. Man begynner nå å se tegn til bedring, samtidig som markedet fokuserer mer på de langsiktige mulighetene til IMCD. Markedet for distribusjon av spesialkjemikalier og ingredienser er fortsatt veldig fragmentert. Det er i de store kjemikalieprodusentenes interesse at dette markedet konsolideres blant et fåtall store distributører med global rekkevidde, og god teknisk og digital infrastruktur. IMCD er meget godt posisjonert til å styrke sin posisjon i dette markedet ytterligere.

Den svakeste bidragsyteren denne måneden var IT-service selskapet **Accenture**. Accenture leverte kvartalstall som var litt under markedets forventninger og justerte ned guidingen for resten av året. Det er først og fremst små, mindre kritiske prosjekter, som utsettes av kundene. Større, mer langsiktige prosjekter går sin gang, og innen AI-prosjekter er veksten høy. Accenture har nå 53 000 konsulenter spesialisert på AI.

Vi har vektet oss ned i **Constellation Software** denne måneden. Constellation har vært fondets beste bidragsyter over lang tid, og har vokst seg stor i fondet. Prisingen av aksjen har økt den siste tiden og vi synes det derfor er fornuftig å redusere vektningen noe. Vi har fortsatt stor tro på selskapet og har fortsatt en betydelig posisjon på i overkant av 4 prosent av fondet.

ODIN Europa ble denne måneden fusjonert inn i ODIN Global. Etter tilpasninger gjennom måneden ser ODIN Global nå tilnærmet identisk ut som det gjorde ved inngangen til måneden.

Vi ønsker tidligere andelseiere i ODIN Europa velkommen som andelseiere i ODIN Global. ODIN Global forvaltes etter samme filosofi som ODIN Europa, med fokus på selskaper med sterke konkurransefortrinn, som har bevist at de kan skape verdier over tid. Et globalt mandat gir fondet et bredere univers av gode investeringsmuligheter, samt større rom for diversifisering.

Forvaltere:



Harald Nissen



Håvard Opland

Hvorfor være investert i fondet?

ODIN Global er et indeksuavhengig fond uten begrensninger med hensyn til geografi, sektorer eller selskapsstørrelse. ODIN Global forvaltes etter en disiplinert og velprøvd investeringsfilosofi. Fondet har fokus på langsiktig eierskap i kvalitetsselskaper som er i stand til å vokse lønnsomt over tid, uten å ta opp for mye gjeld. ODIN Global består av en konsentrert portefølje og tar store avvik fra indeks.

Hvordan er fondet posisjonert?

Fondets størrelse muliggjør investeringer i mindre selskaper. Vi tror på meravkastning i små kvalitetsselskaper og har derfor en stor andel av fondet investert i disse. I tillegg til å være posisjonert for sterke og forutsigbare vekstdrivere er oppkjøp en sentral verdidriver for mange av våre desentraliserte forretningsmodeller. Vi har i tillegg investert i et knippe større selskaper med unike globale markedsposisjoner i markedet med forutsigbar vekst.

[Les om ODIN-Modellen her >>](#)