

ODIN USA SEK 30/09/2024

Fonden har andelsklasser - A, B, C och D

FÖRVALTARKOMMENTAR

Resultattillväxten för portföljen 2024 ser ut att bli god och företagen i fonden fortsätter i stort sett att leverera bra resultat. De företag som utmärker sig positivt är Meta och Frontdoor, medan de som utmärker sig negativt är konsumtionsföretagen Dollar General och Etsy. Detta stämmer överens med vad vi ser på marknaden – flera företag inom konsumtion har det tufft. Den absoluta avkastningen hittills i år har varit god, även om vi ligger efter vårt referensindex, som i stor utsträckning drivs av ett fåtal stora företag, kända som "The Magnificent Seven", samt företag inom halvledarsektorn. Den amerikanska aktiemarknaden hade en positiv avkastning under september och präglades av optimism efter den första räntesänkningen från den amerikanska centralbanken.

I förra månadskommentaren skrev vi om hur stabila och varaktiga kundrelationer ger motståndskraftiga affärsmodeller och stabila kassaflöden. I boken *Capital Returns* fokuseras det på utbudssidan och kapitalcykeln. Boken bygger på idén att avkastningen inom en bransch blir bäst när det råder brist, både på konkurrenter och kapital. Källor till god kapitalavkastning kan vara att 1) ökad kapitaldisciplin genom att kapital flödar ut ur en bransch och 2) att det finns inträdesbarriärer. I Odin letar vi särskilt efter det sistnämnda, eftersom inträdesbarriärer och begränsat utbud kan ge marknadsledarna större prissättningsmakt. Få och rationella aktörer, samt brist, minskar risken för att få kapitaltillförsel över tid.

Utmaningen för många branscher är att krediter och investeringar vanligtvis verkar procykliskt och kommer efter långa och gynnsamma perioder på den aktuella marknaden. Samtidigt kan det ta tid innan det materialiserar sig i värdeskapandet inom den aktuella branschen. Det gör att cyklerna ofta kan vara långa. Kapitaltillförsel över tid kan bidra till att öka utbudet, flytta utbudskurvan och därmed minska lönsamheten inom branschen, även om det är svårt att se när detta pågår. Ett exempel på det är telekomboomen i slutet av 90-talet.

Företag belönas ofta för tillväxt i tillgångar, åtminstone på kort och delvis medellång sikt. Risken är dock alltid att detta kan leda till att kapitalavkastningen faller över tid. Därför är det viktigt att de strukturella aspekterna av en bransch, som nämnts ovan, kombineras med att ledningen förmår förvalta företagets utgångspunkt inom den aktuella branschen och därmed kapitalet på ett bra sätt. Det betyder att det är önskvärt att ledningen är mer fokuserad på att skapa långsiktigt värde än på imperiebyggande och att de förstår den branschen de är en del av. Till exempel kan det, utifrån den aktuella situationen, vara mer lämpligt att köpa tillbaka aktier eller dela ut utdelningar, och därmed minska kapitalbasen, än att exempelvis investera. En ledning som fokuserar på att maximera värdet per aktie kommer dock att vara mer försiktig med procykliska investeringar.

Ett exempel är Copart, som vi har ägt sedan januari 2022, och som hanterar, lagrar och säljer i huvudsak krockade bilar som försäkringsbolagen bedömer vara för skadade för att reparera. Företaget rapporterade resultat i början av september. Copart har hög kapitalavkastning och investerar lönsamt. Det intressanta med utbudet på denna marknad är att den präglas av att Copart och konkurrenten IAA kontrollerar över 80 procent av marknaden. Därmed finns det två rationella aktörer som hanterar utbudet av skadade bilar. Detta kräver stora landområden som måste regleras för detta ändamål. Det gör det svårt för konkurrenter och nytt kapital att etablera sig. I kombination med detta begränsas konkurrensen av att bilarna säljs på en helt digital plattform, där man måste etablera ett stort utbud och hög omsättning av bilar för att attrahera köpare. Denna kombination skapar höga inträdesbarriärer. Ledningen i företaget förvaltar detta på ett bra sätt. Ledningen tänker långsiktigt på sina investeringar och köper landområden samt investerar i teknologi för att skydda de konkurrensfördelar de har.

Forvaltere:



Robin Øvrebø



Harald Nissen

Varför investera i fonden?

ODIN USA erbjuder god exponering mot ett dynamiskt amerikanskt näringsliv. Den amerikanska ekonomin är stark och vi hittar många bra bolag i olika branscher. En stor hemmamarknad ger amerikanska företag bra möjligheter att växa sig stora och uppnå hög lönsamhet. På den amerikanska marknaden hittar vi även företag som globalt är ledande inom sin bransch.

Hur är fonden positionerad?

ODIN USA är positionerat i företag med starka konkurrensfördelar och goda förutsättningar för att växa sig större över tid. Fonden investerar i företag som har potential att leverera en vinsttillväxt som är högre än den genomsnittliga tillväxten på marknaden. Lönsam tillväxt skapar värde, och det är företagets värdeskapande som driver aktiekurserna över tiden.

Fonden är väldiversifierad och består av bolag med väletablerade affärsmodeller i branscher med goda långsiktiga tillväxtutsikter. Bolagen är finansiellt starka och har ledare som tänker långsiktigt.

[Läs om ODIN-modellen här >>](#)