

FÖRVALTARKOMMENTAR

De globala aktiemarknaderna har haft en bra start på året med bred uppgång över sektorer och länder. Däremot utlöste lanseringen av kinesiska DeepSeeks kostnadseffektiva AI-modell ett betydande kursfall för flera företag som tidigare betraktats som AI-vinnare. Indextungviktaren Nvidia (som inte ingår i fonden) avslutade månaden med en nedgång på drygt 10 procent.

SAP:s framgångar och minskad exponering

Det tyska programvaruföretaget **SAP** var fondens bästa bidragsgivare under 2024, och den starka kursutvecklingen har fortsatt in i 2025. Traditionsenligt inledde SAP rapport-säsongen för europeiska bolag i slutet av månaden. Bolaget befinner sig nu i en fas där de börjar skörda frukterna av sin övergång till molnbaserade lösningar och en mer lönsam, abonnemangsbaserad affärsmodell. För 2024 uppgick tillväxten inom molnsegmentet till 26 procent. Vd Christian Klein uppjusterade prognoserna för 2025 och ser en ökande efterfrågan, bland annat drivet av företagets AI-applikationer. Trots denna medvind har vi valt att minska vår position i SAP. Aktien har fått en kraftig omvärdering och kan inte längre försvara en plats bland våra allra största innehav.

Utträde ur DCC och ny investering i Applied Materials

Vi har även valt att helt sälja vår position i det irländska distributionsbolaget DCC. Trots en positiv resultatutveckling de senaste åren har tillväxten varit svagare än förväntat. Särskilt har bolagets tidigare aktiva roll i konsolideringen av LPG-distribution, som tidigare genererade stor värdetillväxt, avtagit. Den organiska tillväxten har också varit en besvikelse.

Under hösten presenterade DCC:s ledning en ny strategiplan som bland annat innebär en uppdelning av verksamheten för att tydligare synliggöra bolagets värden. Detta har lett till en viss kursuppgång, men vi bedömer att den framtida avkastningspotentialen är begränsad jämfört med andra investeringsmöjligheter i portföljen.

I januari tog vi in ett nytt bolag i fonden – amerikanska Applied Materials, en av de ledande aktörerna inom produktionsteknologi för halvledarindustrin. Företaget levererar utrustning till en bransch som historiskt sett varit cyklisk, präglad av korta produktions-tider och snabb teknologisk utveckling.

Vi ser dock leverantörer av halvledarutrustning som den mest stabila exponeringen mot en sektor som förmodligen står inför en längre period av stark tillväxt. Efterfrågan kommer att drivas av ett växande behov av datorkraft i datacenter, AI, självkörande bilar, automatisering och digitalisering.

Applied Materials verkar i en relativt konsoliderad bransch med långsiktiga och nära samarbeten med kunder som TSMC och Samsung. Vi gillar bolagets diversifierade produktportfölj, som täcker stora delar av den komplexa process där kisel förvandlas till färdiga datorkretsar. Historiskt har bolaget också allokerat kapital på ett mycket sunt sätt, med höga investeringar i forskning och utveckling, strategiska aktieåterköp i lågkonjunkturer och en minimal skuldsättning.

Vi har följt bolaget under en längre tid och anser att tajmingen nu är gynnsam. AI har varit en stark drivkraft för efterfrågan de senaste åren, men andra slutmarknader, som bilindustrin, mobilsegmentet och konsumentelektronik, har haft en mer dämpad utveckling. Aktien handlas nu till cirka 18 gånger årets förväntade vinst, vilket vi anser vara en attraktiv värdering givet bolagets kvalitet.

När det gäller DeepSeeks lansering tror vi att effekten för Applied Materials kommer att vara begränsad. På längre sikt ser vi inte att effektivare AI-modeller kommer att minska investeringarna i hårdvaruinfrastruktur. Vi delar Microsofts Vd Satya Nadellas syn, där han under företagets kvartalsrapport framhöll att effektivare AI-produktion kommer att sänka kostnaderna och öka efterfrågan.

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 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 värddrivare 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 >>](#)