

FORVALTERKOMMENTAR

Det globale aksjemarkedet utviklet seg flatt i februar (målt i lokal valuta). En svak nedgang i USA ble oppveid av en moderat oppgang i Europa. Trenden med en rotasjon over til verdiaksjer vedvarte, drevet av kursoppgang i kapitaltunge bransjer. Nyheten om Israel og USAs angrep på Iran skapte usikkerhet i markedet på månedens siste dag, med et særlig fokus på økte energipriser og eskalert geopolitisk risiko.

ODIN Global leverte noe svakere avkastning enn referanseindeksen, drevet av kursoppgang i sektorer der fondet har liten eksponering, spesielt innen olje og gass. I tillegg var **Novo Nordisk** svak.

Nedgangen i **Novo Nordisk** skyldes i hovedsak skuffende resultater fra den kliniske studien Redefine-4. Formålet med studien var å sammenligne effekten av deres nye kombinasjonsmedisin, CagriSema, direkte mot konkurrenten Eli Lillys medisin Zepbound hos personer med fedme. Dataene nådde ikke opp til forventningene, noe som skapte usikkerhet rundt selskapets tidslinje for neste generasjons fedmebehandling.

En av de fremste bidragsyterne i februar var **Keysight Technologies**, som la frem svært sterke kvartalstall. Selskapets kursutvikling har vært meget positiv som følge av økt etterspørsel etter deres avanserte test- og måleutstyr, som er kritisk for utbyggingen av neste generasjons nettverksinfrastruktur.

Budrunden rundt **Beazley** ble endelig avklart etter at Zurich Insurance høynet budet til 1,335 pence. Dette representerer en premie på 60 prosent og en prisingsmultippel på 2,3x bokført egenkapital, noe som er i det øvre sjiktet av hva vi har sett ved tilsvarende oppkjøp historisk. Vi er godt fornøyde med utfallet, da prisen reflekterer Beazleys sterke markedsposisjon og betydelige underliggende verdier.

Sektorer med eksponering mot datasentre har fortsatt den sterke trenden fra tidligere måneder. Den massive utbyggingen av digital infrastruktur gir flere av våre porteføljeselskaper. Dette gjelder spesielt **TSMC**, **Applied Materials** og **Keysight**, som alle sitter sentralt i verdikjeden. Også britiske **Halma** leverer høy vekst, drevet av sin eksponering mot optiske interconnect-løsninger til datasentre.

Aksjekursene i software- og dataleverandører fortsetter å være under press. Nedgangen skyldes i hovedsak en frykt for at kunstig intelligens representerer en eksistensiell trussel mot tradisjonelle forretningsmodeller. Lanseringen av nye, autonome AI-agenter som kan utføre komplekse oppgaver innen koding, juridisk analyse og administrativt arbeid, har fått investorer til å stille spørsmål ved verdien av de etablerte aktørenes «per-seat»-lisensmodell. Vi er investert i SAP og Microsoft, og vår tese er fortsatt at disse vil dra nytte av kunstig intelligens. Utfallsrommet har derimot utvilsomt blitt større og vi har relativt moderate posisjoner i disse to for øyeblikket.

Vi har i februar inkludert to nye selskaper i porteføljen: **Weir Group** og **CRH**.

Weir Group er en global leder innen utstyr til gruveindustrien. Det langsiktige caset hviler på en forretningsmodell med en svært høy andel reservedeler og service, noe som gir forutsigbarhet. Selskapet er posisjonert for å dra nytte av økte investeringer innen gruveindustrien. Weir har blant annet en sterk global posisjon innen pumper som brukes til å håndtere masser og gruveavfall (slurry), en kritisk del av prosessen med å utvinne metaller som blant annet kobber. Verdens appetitt for kobber er tiltagende grunnet den omfattende elektrifiseringen av samfunnet.

CRH er en ledende global aktør innen byggematerialer og infrastrukturløsninger, med et særlig sterkt fotfeste i USA. Vi ser et stort potensial i CRH som følge av et syklisk oppsving og omfattende amerikanske infrastrukturprogram. Selskapet har en imponerende historikk med disiplinert kapitalallokering og evne til å skape verdier gjennom strategiske oppkjøp i et fragmentert marked.

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 vekst drivere, 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 markeder med forutsigbar vekst.

[Les om Odin-modellen her >>](#)