

FÖRVALTARKOMMENTAR

Den nordiska aktiemarknaden har, mätt i lokal valuta, levererat en positiv avkastning under första halvåret 2026. Den norska kronan har dock stärkts betydligt mot euron samt den svenska och danska kronan, vilket innebär att avkastningen, mätt i norska kronor, varit lägre.

Skillnaderna mellan länder och sektorer har varit stora. Mätt i norska kronor har Sverige och Danmark utvecklats negativt, medan Finland och Norge har levererat positiv avkastning. Halvåret har präglats av omfattande geopolitiska händelser och strukturella förändringar, vilket skapat stora skillnader mellan sektorer och enskilda bolag. Försvar, energi och bolag med exponering mot artificiell intelligens (AI) har utvecklats starkt, medan stora delar av den traditionella ekonomin haft en svagare utveckling. Samtidigt har marknaden roterat bort från kvalitetsbolag samt små och medelstora företag.

Artificiell intelligens (AI)

Investeringarna inom artificiell intelligens har ökat kraftigt de senaste åren och många av de bolag som gynnats av investeringsboomen värderas nu mycket högt. Frågor ställs kring värderingarna, hur länge investeringscykeln kommer att bestå och vilken avkastning investeringarna faktiskt kommer att generera. I kapplöpningen om att utveckla de bästa AI-modellerna är investeringarna enorma, och det återstår att se vilka bolag som blir de långsiktiga vinnarna.

För att finansiera investeringar i AI-relaterade bolag har investerare i många fall sålt innehav i mer traditionella företag, vilket har pressat deras värderingar.

Det råder också stor osäkerhet kring hur AI kommer att påverka konkurrenssituationen inom flera branscher. Många affärsmodeller riskerar ökad konkurrens samtidigt som en rad arbetsuppgifter kan effektiviseras betydligt med hjälp av AI.

Tullar och oförutsägbar handelspolitik

Trump införde omfattande globala tullar när han tillträdde 2025. I januari 2026 slog USA:s högsta domstol fast att presidenten saknar lagstöd för att införa dessa tullar och förklarade dem olagliga. Sedan dess har en juridisk dragkamp utvecklats mellan Vita huset och de amerikanska domstolarna.

Regeringen fortsätter tills vidare att ta ut tullarna medan rättsprocesserna pågår. Trump använder samtidigt tullarna som ett förhandlingsverktyg och har bland annat hotat Europa med 100-procentiga tullar mot länder som beskattar amerikanska teknikföretag. EU har i sin tur ingått ett avtal som innebär 15 procents tull på merparten av den europeiska exporten till USA.

Geopolitisk oro

Kriget i Ukraina har fortsatt att bidra till osäkerhet och ökade försvarsinvesteringar. Konflikten med Iran har påverkat marknaden genom högre oljepriser och ett ökat fokus på energiförsörjning och energirisker.

Den samlade effekten på den nordiska aktiemarknaden har varit högre volatilitet och tydliga sektorrotationer. Försvars- och energisektorn har fortsatt att utvecklas starkt.

Resultat för första kvartalet

Portföljbolagen levererade sammantaget en organisk tillväxt på 4 procent jämfört med samma period föregående år. Rörelseresultatet ökade med 2 procent och vinsten per aktie steg med 1 procent. Kassaflödet var 1 procent lägre än under motsvarande period föregående år.

Den underliggande tillväxten påverkas negativt av valutaeffekter. Den norska och svenska kronan har stärkts mot den amerikanska dollarn, vilket innebär att intäkter och resultat som redovisas i svenska och norska kronor påverkas negativt av den svagare dollarn och euron.

Förvaltare:



Vigdis Almestad



Atle Hauge

Varför investera i fonden?

En värld i miniatyr – diversifiering i linje med världsindexen på det sektormässiga planet. I Odin Norden får du ta del av exponeringen mot nischbolag som gör en global resa. Nordiska bolag präglas som regel av god transparens och bra ägarstyrning. Historiskt sett har bolagen i Norden presterat lönsamhet i världsklass. Detta har lett till att börsutvecklingen på den nordiska aktiemarknaden avkastningsmässigt har varit på topp, trots börsens svängningar.

Hur är fonden positionerad?

Odin Norden består av en koncentrerad portfölj. De bästa idéerna från landsfonderna konkurrerar med varandra i ett nordiskt sammanhang. Fonden består av kvalitetsbolag som ger god avkastning på kapitalet och har tydliga konkurrensfördelar. Detta gör fonden väl rustad för fortsatt god utveckling framöver.

[Läs om Odin-modellen här >>](#)

Vi har också sett ovanligt stora kursrörelser i samband med kvartalsrapporterna. Kursreaktionerna har varit betydligt större än tidigare. Högre ekonomisk osäkerhet, algoritmhandel och lägre likviditet i vissa aktier är några av faktorerna bakom de kraftiga svängningarna.

Viktiga bolagshändelser

Både Hexagon AB och Schouw har valt att knoppa av och särnotera delar av sina verksamheter för att tydligare synliggöra de underliggande värdena.

Hexagon knoppar av mjukvarubolaget Octave, som nu är noterat på Nasdaq Stockholm. Bolaget utvecklar avancerade programvarulösningar för stora industriföretag.

Schouw har i sin tur särnoterat fiskfoderbolaget Biomar, som nu handlas på Köpenhamnsbörsen. Biomar har uppvisat mycket god lönsamhet under de senaste åren.

I Beijer Ref har EQT sålt sitt innehav till Melker Schörling AB (MSAB). Vi ser mycket positivt på att MSAB blivit en större ägare, då bolaget har en stark historik av att utveckla nordiska företag till globala marknadsledare.

DSV höll under perioden en kapitalmarknadsdag där bolaget meddelade att integrationen av Schenker utvecklas väl. Synergimålen har höjts från 9 till 18 miljarder danska kronor och de finansiella målen har samtidigt justerats upp.

Nibe Industrier genomför ett strategiskt skifte genom att etablera sig på marknaden för luft-luftvärmepumpar via ett samarbete med Mitsubishi. Vi ser positivt på att bolaget breddar sitt produkt erbjudande och kan erbjuda fler värmepumpslösningar till sina kunder.

Octave avknoppas från Hexagon

Vid Hexagons kapitalmarknadsdag låg fokus på bolagets decentraliserade organisation, kombinerad med tydligare styrning, ökad transparens och större ansvarstagande. Bolaget presenterade nya mål för perioden 2026–2030, med en organisk tillväxt på 4–6 procent, högre marginaler och en kassakonvertering på 90–100 procent.

Lönsamhetsmålen låg i linje med marknadens förväntningar. Vi bedömer att den tydligare styrningen och de skärpta målen ökar möjligheterna att leverera både högre tillväxt och förbättrad lönsamhet.

Biomar avknoppas från Schouw

Schouw, som är ett industrikonglomerat med flera olika verksamheter i portföljen, har valt att särnotera Biomar, ett fiskfoderbolag med verksamhet i Norden, Sydamerika och Asien.

30 procent av Biomar har sålts och noterats på Köpenhamnsbörsen. Bakgrunden är att ledning och styrelse bedömde att marknaden inte fullt ut värderade Biomars verksamhet och att en separat notering skulle synliggöra bolagets värden bättre.

Biomar har fortsatt att leverera goda resultat. Vi deltog i nyemissionen och tilldelades aktier, vilket gjorde att vi kunde behålla vår ägarandel.

Framåtblick

I Odin Norden investerar vi i kvalitetsbolag med robusta affärsmodeller och dokumenterad förmåga att skapa värde över tid.

Portföljbolagen har levererat goda resultat under året och många har dessutom stärkt sina marknadspositioner genom företagsförvärv. Vårt fokus ligger på den underliggande verksamheten och det långsiktiga värdeskapandet.

Fonden har utvecklats svagare än sitt jämförelseindex under första halvåret. Det beror främst på fondens höga andel kvalitetsbolag samt dess större exponering mot små och medelstora företag – segment som utvecklats betydligt svagare än marknaden under det senaste året.

Vi tror att detta kommer att vända. Många av portföljbolagen värderas nu på attraktiva nivåer och vi bedömer att förutsättningarna är goda för en stark avkastning när marknadens fokus åter riktas mot bolagens värderingar och långsiktiga värdeskapande.