ODIN Norden 30/06/2025

Fonden har andelsklasser - A, B, C och D

FÖRVALTARKOMMENTAR

Marknadsutveckling hittills i år
Avkastningen under första halvåret har varit måttlig med en liten uppgång. Det har varit en turbulent period där aktiemarknaderna präglats av USA:s politiska utveckling under den nya administrationen. Efter år av vänskap och gott samarbete mellan Europa och USA har vicepresident **Vance** gått till angrepp mot Europa, samtidigt som **Trump** upprepade gånger uttryckt önskan om att ta över **Grönland** och införliva **Kanada** som USA:s 51:a delstat.

Efter Trumps utfall mot **Zelensky** i Ovala rummet har det blivit tydligt att USA:s roll i världen har förändrats radikalt. Trumps lansering av **tullbarriärer mot alla världens länder** har satt punkt för frihandelns era. Syftet är att öka statens intäkter för att täcka det stora budgetunderskottet och säkra inhemsk produktion. Problemet är att detta riskerar att skapa **hög inflation** under kommande år, vilket håller tillbaka räntesänkningar i USA.

USA:s centralbankschef – av Trump kallad "Mister too late" – har valt att hålla räntan oförändrad på **4,25–4,50 %**, av rädsla för att nya tullar ska driva upp inflationen.

I Europa har **Sverige** och **ECB** sänkt räntorna nästan oavbrutet sedan förra året. I **Norge** kom en överraskande räntesänkning i juni. Skillnaden är markant: Sverige har sänkt från 4,5 % till 2 %, medan Norge bara har sänkt från 4,5 % till 4,25 %.

USA:s omsvängning i försvarspolitiken har lett till en kraftig europeisk upprustning, vilket kan bli en tillväxtimpuls för Europa. Samtidigt prioriterar EU nu **lönsamhet och investeringar på hemmaplan**, och har tagit initiativ till att minska kostsam rapportering och byråkrati.

Trots tullar, handelsbarriärer och en orolig värld med krig i **Ukraina**, **Gaza** och senast **Iran/Israel**, har marknaden klarat sig förvånansvärt bra.

Rapportsäsongen – Q1 2025
Portföljbolagen levererade goda resultat under första kvartalet:

- **Omsättningstillväxt**: +4,5 % (varav 3 % organiskt)
- **Rörelseresultat**: +6 %
- **Vinst per aktie**: +7 %
- **Kassaflöden**: +7 %

Flera bolag uttryckte ökad osäkerhet framåt, särskilt kopplat till USA:s handelspolitik. De flesta portföljbolag med verksamhet i USA har även produktion där, vilket gör att de påverkas i begränsad utsträckning av eventuella tullar.

Bolagshändelser

- **Novo Nordisk** föll kraftigt i början av året men har återhämtat sig. Tillväxten i USA har varit svag, och konkurrenten **Eli Lilly** samt säljare av så kallade "compounders" (semi-generiska preparat) har tagit marknadsandelar. Dessa har nu förbjudits att sälja i USA. Novo fokuserar nu på direktförsäljning till privatbetalande kunder.

- Novos vd under de senaste 8 åren har oväntat avsatts utan att en ersättare utsetts. Beslutet togs av majoritetsägaren **Novo Holding**, vars representant **Lars Rebien Sørensen** nu är observatör i styrelsen.

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 avkastnings-mässigt 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 >>

- **Instalco** byter vd – grundaren **Per Sjøstrand** återvänder efter missnöje med utvecklingen och brist på åtgärder i svagt presterande bolag.
- **DSV:s** förvärv av **Schenker** går enligt plan, och synergiprognoserna har höjts.
- Flera bolag har gjort värdeskapande förvärv under första halvåret.
- **Munters** säljer sin Foodtech-division till **Grain and Protein Technologies**, i linje med sin strategi att fokusera på digitala lösningar inom utvalda segment.
- **Hexagon AB** och **Schouw** har beslutat att särnotera delar av sin verksamhet för att synliggöra värden.

Portföljförändringar

- **Sålt**: Gjensidige, Coloplast
- **Ökat**: Novo Nordisk
- **Minskat**: Addtech, Munters, Indutrade, Instalco, Sweco
- **Nytt innehav**: **AstraZeneca** – med bred forskningsportfölj inom cancer, hjärt-kärlsjukdomar, luftvägssjukdomar och sällsynta sjukdomar. Värderingen är låg och utsikterna goda, särskilt med tanke på osäkerheten kring Trumps tullpolitik.

Portföljen – ODIN Norden
Vi äger **kvalitetsbolag** med sunda balansräkningar och robusta affärsmodeller som levererar över tid. Många har stärkt sina positioner genom förvärv och expansion. Vårt fokus ligger på **underliggande tillväxt och värdeskapande**. Vi är nöjda med utvecklingen i våra portföljbolag.

Som långsiktiga ägare i stabila kvalitetsbolag är vi väl rustade att leverera god avkastning över tid.