Porteføljeoppdatering og vår strategi

OM Nordnet Fund i Skoleduellen. Haris Bera Ucbas, porteføljeforvalter. 1. november 2026.

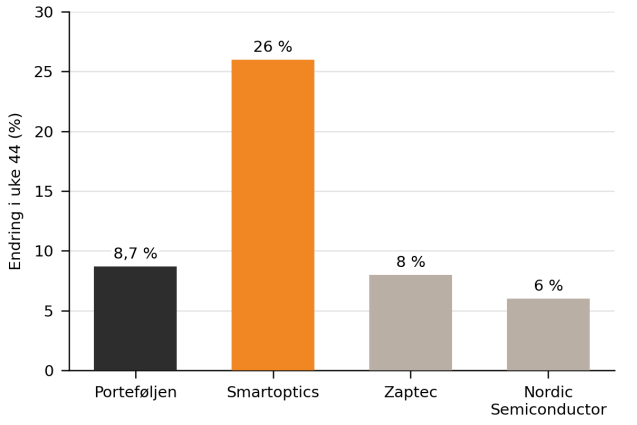
Hovedpunkter

- **Porteføljen steg 8,7 prosent og vant Skoleduellen denne uken.** Vi er nå opp 2,9 prosent siden oppstart etter å ha ligget på minus 5 prosent for en uke siden.
- **Smartoptics bar uken med en oppgang på 26 prosent.** Driftsmarginen var 20,6 prosent i tredje kvartal, over målet på 16 prosent som ledelsen satte i sommer. Kursmålet vårt er 71 kroner.
- **Markedet priser NYAB som om marginen aldri skal bli bedre.** Det mener vi er feil. Kursmålet vårt er 10,40 svenske kroner, med tall for tredje kvartal på onsdag.
- **Vi har tatt gevinst og sitter med 28 prosent i kontanter.** Tesen står ved lag. Smartoptics er fortsatt vår største aksjeposisjon.
- **Vi holder oss unna olje.** Åpner Hormuzstredet, tror vi Brent kan falle mot 80 dollar, eller mot 70 til 75 dollar med en troverdig fredsavtale.

1. Fra minus til pluss på én uke

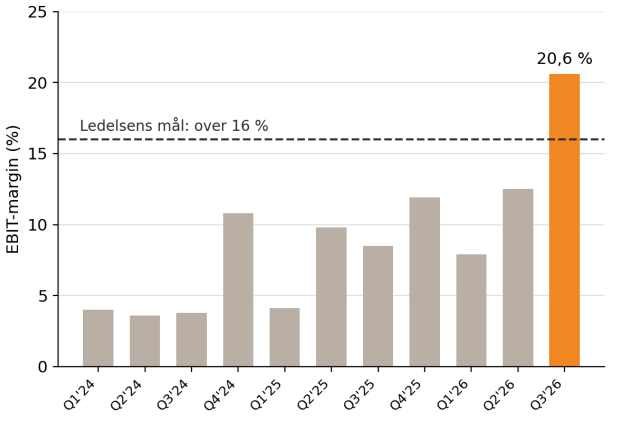
Porteføljen endte uken opp 8,7 prosent og er dermed opp 2,9 prosent siden oppstart, etter at vi for bare en uke siden lå på minus 5 prosent. Mesteparten av oppgangen kom fra Smartoptics, som steg 26 prosent, mens Zaptec steg 8 prosent og Nordic Semiconductor 6 prosent. Vi er takknemlige for å være med i Skoleduellen og glade for å ha vunnet denne uken, men konkurransen varer til mai, så vi har bare så vidt begynt.

Smartoptics sto for mesteparten av oppgangen



Kilde: Nordnet, OsloMet Capital Group.

Smartoptics passerte marginmålet allerede i tredje kvartal



Kilde: Smartoptics kvartalsrapporter, OsloMet Capital Group.

2. Vi følger pengene til flaskehalsene

Tesen vår er enkel. Utbyggingen av datasentre og AI-infrastruktur skaper muligheter langt utover de store amerikanske teknologiselskapene, fordi hver utbygging før eller siden møter flaskehalser i strøm, nettverk, minne eller kapasitet. Selskapene som sitter ved disse flaskehalsene blir ofte priset riktig for sent, noe som gir den som er tidlig ute en reell fordel. Derfor brukte vi sommeren på å kartlegge verdikjeden i USA og resten av verden, slik at vi vet hva vi leter etter når vi går gjennom børsene i Norge, Sverige og Finland. Hver gang de største teknologiselskapene hever investeringsbudsjettene sine, spør vi hvor pengene faktisk havner og hvilke nordiske selskaper som får sin del av dem.

I OM Nordnet Fund gjør vi dette synet om til en konsentrert portefølje av noen få caser vi har sterk tro på. Vi ser etter vekst og momentum og eier bare selskaper vi venter skal gjøre det godt de neste kvartalene, samtidig som vi justerer vektene løpende etter momentum og makrobildet. Teknologi er der vi mener vinnerne finnes, men vi eier bare de selskapene vi kjenner godt nok til å forsvare. Testen hvert selskap må bestå er Peter Lynchs "know what you own, and know why you own it". Kan vi ikke forklare et selskap enkelt og forsvare det under press, får det ingen plass hos oss. Det er når markedet faller at dette betaler seg, fordi den som kjenner selskapet godt nok vet om kursfallet skyldes noe fundamentalt eller bare er makrostøy.

3. Analysen skjer ute blant folk

Kvartalsrapportene, Excel-modellene og verdsettelsene er bare en del av jobben, mens resten skjer ute blant folk. Vi tar kontakt med analytikere, fondsforvaltere og folk i næringslivet, møter opp på kvartalspresentasjoner og reiser på konferanser for å teste tesen vår mot virkeligheten. På presentasjonene vil vi se ledelsen legge frem tallene selv og høre hvordan de svarer på spørsmålene de helst skulle sluppet, fordi det ofte sier mer enn selve rapporten. I juli var jeg så heldig å få reise til RAISE Summit i Paris, der jeg snakket med ledere fra NVIDIA, CoreWeave, Nebius, Nscale og IREN, som vi eier i det globale fondet vårt. Det de fortalte om hvor pengene i AI-infrastruktur går, har formet hvordan vi leter etter de nordiske vinnerne.

Petter Kongslie i SpareBank 1 Markets har sagt at en analytiker bør bruke 70 prosent av tiden med kunder, bransjekontakter, selskaper og styremedlemmer og bare 30 prosent på å grave i det man plukker opp, fordi det er ute blant folk man ser hvordan markedet faktisk beveger seg. Dette er noe vi i OsloMet Capital Group prøver å leve etter.

Beslutningsprosessen er det som skiller oss ut. Før hver rapport skriver vi ned både hvilke tall som må komme for at tesen skal holde og hva som skal til for at vi ombestemmer oss. Det gjør det lettere å holde fast når aksjen faller og lettere å selge når vi tar feil. Jobben vår er tross alt å tjene penger, noe du først gjør når markedet priser inn endringen du har sett komme.

Vi er fem i teamet, med meg som porteføljeforvalter og fire analytikere. Siden jeg er på utveksling i Spania, er alle møtene våre digitale. Det krever mer struktur, men vi møtes flere ganger i uken, snakker sammen hver dag og driver porteføljen slik en forvalter driver et fond. Vi tar dette på alvor, for målet er å vinne hele konkurransen.

4. Smartoptics: marginen kom før markedet trodde

Smartoptics er det tydeligste eksempelet på hvordan vi jobber. Når datasentre bygges, øker trafikken mellom dem kraftig, noe som krever langt mer kapasitet i fibernettet. Smartoptics lager utstyret som henter ut den kapasiteten, samtidig som selskapet tar andeler i USA fra konkurrenter som er mange ganger større. Nå går det også inn i langdistansenettene mellom regioner og land, der markedet er langt større enn i byene der selskapet har vokst opp.

Det markedet ikke hadde forstått, var hvor mye av denne veksten som ville havne på bunnlinjen. I sommer satte ledelsen et mål om en driftsmargin over 16 prosent om noen år, men allerede i tredje kvartal var den 20,6 prosent. Vi var så trygge på caset at vi kjøpte mer da aksjen falt i høst og gikk inn i rapporten med så stor vekt som reglene tillater. På forhånd hadde vi skrevet ned at salget måtte opp mot 29 millioner dollar for at vi skulle ha rett. Det ble 34, med en margin som var mye høyere enn selv vi hadde regnet med. Etterspørselen er der, så det som avgjør tempoet fremover er tilgangen på komponenter. **Kursmålet vårt er 71 kroner.**

5. NYAB: markedet priser inn en margin som står stille

NYAB er en kjedelig aksje i en spennende tid. Datasentrene i Norden må både bygges og kobles til strømnettet, to jobber NYAB allerede gjør. Selskapet styrer prosjektene selv og setter bort det meste av byggearbeidet til underentreprenører, slik at det kan velge oppdragene sine og flytte seg dit pengene går. I år har det fått sine to første datasenteroppdrag i Finland, blant annet byggearbeidet på et datasenter der AI-brikkeprodusenten Cerebras skal være leietaker. Svenska kraftnät er blant de største kundene og planlegger å investere rundt fire ganger så mye i året mot 2030 som i 2023.

Likevel priser markedet NYAB som om marginen aldri skal bli bedre enn i dag. Det mener vi er feil, noe ledelsen og styret åpenbart er enige i når de eier over 40 prosent av selskapet. Før tallene for tredje kvartal kommer onsdag, har vi allerede skrevet ned hva som skal til for at vi endrer mening. **Kursmålet vårt er 10,40 svenske kroner.**

6. Vi har tatt gevinst og bygget kontanter

Denne uken har vi tatt gevinst i Smartoptics og Nordic Semiconductor og solgt oss ut av Bravida, slik at vi nå sitter med 28 prosent i kontanter. Tesen står ved lag, men makrobildet skifter fra dag til dag. Etter en uke der vi gikk fra minus til pluss vil vi derfor sikre det vi har tjent og ha penger klare når neste mulighet kommer. Smartoptics er fortsatt vår største aksjeposisjon.

Porteføljen før og etter gevinstsikringen

Beholdning	Vekt før (%)	Vekt nå (%)
Kontanter	2,83	**27,76**
Smartoptics Group	24,69	**14,86**
Nordic Semiconductor	23,38	**14,82**
NYAB	14,00	**13,72**
Zaptec	10,91	**10,67**
Storebrand	9,61	**9,42**
Napatech	9,03	**7,95**
Bravida Holding	4,74	**0,00**
Avanza Bank Holding	0,33	**0,32**
Mycronic	0,28	**0,27**
AF Gruppen	0,19	**0,19**

Kilde: Nordnet. Vektene endres også med kursutviklingen.

7. Vi holder oss unna olje

Den samme vurderingen holder oss unna olje. Prisen styres i dag av Iran og Hormuzstredet, der situasjonen kan snu fra én dag til den neste. Den som kjøper olje nå, satser i praksis på at konflikten varer. Etter samtaler med folk i bransjen tror vi Brent kan falle mot 80 dollar hvis Hormuz åpner, eller mot 70 til 75 dollar dersom det i tillegg kommer en troverdig fredsavtale. Med en slik nedside er forholdet mellom risiko og avkastning for dårlig til at vi vil inn, særlig når det finnes bedre muligheter i markedet.

Vi er stolte av det vi har fått til så langt. Da porteføljen falt, holdt vi fast på tesen og kjøpte mer der vi hadde mest tro, noe som nå lønner seg. Hard work pays off.

Merknader. Avkastning og vekter er hentet fra Nordnet per uke 44, 2026. Tall for Smartoptics er fra selskapets kvartalsrapporter og vår oppdatering 29.10.2026. OM Nordnet Fund eier aksjer i Smartoptics, NYAB og de andre selskapene i tabellen. OsloMet Capital Group er en studentforening der notatet er laget av studenter. Dette er ikke investeringsrådgivning.