

VUOSIKOMMENTTI 2022

Rahaston ja markkinoiden kehitys

Vuosi 2022 on ollut haastava vuosi. Yleensä osakekurssin kannalta tärkeintä on yritysten kehitys, erityisesti pitkällä aikavälillä. Sen sijaan lyhyellä aikavälillä ja varsinkin tänä vuonna makrotaloudelliset tekijät ja ilmapiiri ovat aiheuttaneet levottomuutta markkinoilla. Sota, inflaatiopaineet, nousevat korot ja taantuman pelko ovat leimanneet markkinoita suurimman osan vuotta. Vaikka jotkut kehittyvät markkinat ovatkin kehittyneet hyvin, kuten Meksiko, useimmat markkinat ovat olleet heikkoja.

Filosofiamme on, että yritykset, jotka investoivat tulevaisuuteen ja pystyvät rakentamaan kivi kiveltä pitkän ajan kuluessa, luovat hyvää arvoa pitkällä aikavälillä. Osakemarkkinoilla on paljon lyhytaikaisia arpajaisia, joissa yritykset hinnoitellaan toivosta, uskosta ja rakkaudesta, ja unelmaan nopeasta voitosta voi olla helppo tarttua. Emme keskity tällaisiin yrityksiin ja uskomme perusarvojen heijastuvan osakkeen hintaan ajan myötä. Siksi on tärkeää olla kärsivällinen osakemarkkinoille sijoittaessaan. Vaikka markkinat antaisivatkin 7-8 % tuoton ajan mittaan, on harvinaista, että kalenterivuoden tuotto todella päättyy keskimäärin. On normaalia, että osakemarkkinat laskevat tai nousevat paljon enemmän.

Eniten rahaston tuottoon vaikuttaneet yritykset

Travelsky on täydellinen IT-ratkaisujen toimittaja lentoteollisuudelle pääasiassa Kiinassa. Ratkaisut kattavat koko lentoalan arvoketjun varaamisesta, lähtöselvityksen ja lastin suunnittelusta logistiikkaan, kirjanpito- ja selvitysjärjestelmiin ja moneen muuhun. Travelsky on säännelty markkinajohtaja Kiinassa, jonka järjestelmien kautta kulkee noin 90-95 % kaikista maan varauksista. Viimeiset pari kolme vuotta ovat olleet huomattavasti haastavampia lentoteollisuudelle ja luonnollisesti myös Travelskyn tulokselle. Kiinalla on ollut tiukat matkustusrajoitukset lähes koko vuoden 2022 nolla-COVID-politiikan vuoksi. Vasta vuoden 2022 aattona näemme merkkejä pehmenemisestä. Tämä on myönteistä Travelskylle, joka hyötyy matkailualan elpymisestä Kiinassa.

Indian Mold Tek Packagingin omistaa Rao-perhe, joka on myös suurin omistaja ja joka valmistaa varastoja maalliteollisuudelle ja kulutustavaroille. Perheen panostus innovaatioihin ja uusiin kestäviin kontteihin on johtanut vahvaan kasvuun ja kannattavuuden kasvuun. Kuten viime vuonna kirjoitimme, yhtiö on tuottanut vakaata kannattavaa kasvua koko pandemiavuoden 2020 ja jatkanut samalla tyyliä myös seuraavina vuosina. Yhtiö on myös solmimassa lisää asiakassuhteita erityisesti korkeamman katteen omaavien terveydenhuollon tuotteiden osalta. Yhdistelmä vahvat kasvunäkymät, vahva kustannusten hallinta ja johtava asema erittäin vakaalla maalliteollisuudella tarkoittaa, että uskomme vahvasti siihen, että yhtiö toimittaa rahastolle hyvät tuotot myös tulevaisuudessa.

PSG Group poistettiin pörssistä ja siten myös rahastosta syyskuussa. PSG Group on eteläafrikkalainen perheomisteinen sijoitusyhtiö, jonka perusti legendaarinen liikemies Jannie Mouton. PSG Groupilla on sijoituksia useille eri toimialoille, kuten koulutukseen, alkuvaiheen sijoituksiin, pankki-, vakuutus- ja johtamiseen. Yhtiö on luonut vahvaa arvoa osakkeenomistajilleen rakentamalla useita hyviä liiketoimintoja alkuvaiheesta pörssilistaukseen saakka. PSG Group päätti tänä vuonna poistaa yhtiön pörssilistalta ja irrottaa salkun pörssiyhtiöt, koska yhtiö kävi kauppaa merkittäväällä alennuksella. Yhtiö on nyt saanut tämän valmiiksi syyskuussa, jota olemme kehuneet, koska se on paras tapa luoda omistaja-arvoa, mutta hieman tylsää, että emme voi enää olla mukana tulevalla matkalla. Haluamme kiittää PSG-konsernia viimeisten 5 vuoden matkasta.

Salkunhoitaja:



Dan Erik Glover

Miksi sijoittaa ODIN Emerging Markets -rahastoon?

Viime vuosien strategian mukaan rahasto on pyritty asemoimaan siten, että huomioidaan kuluttajien ostovoiman kasvua pitkällä aikavälillä. Meillä on defensiivinen rahasto asiakkaille, jotka haluavat osallistua kehittyvien markkinoiden kasvuun ja hyvinvoinnin lisääntymiseen mutta välttää ylisuuria riskejä.

Miten ODIN Emerging Markets on positioitu?

ODIN Emerging Markets -rahastoon kuuluu tällä hetkellä kehittyvillä markkinoilla toimivia yhtiöitä, joilla on vahva markkina-asema, korkea pääomatuo ja mielestämme hyvä omistajaohjaus. Monet yhtiöstämme myyvät tuotteitaan suoraan kuluttajille ja hyötyvät näin keskiluokan kasvusta. Ne ovat myös suureksi osaksi suojassa poliittisten tilanteiden ja teknologian muutosten vaikutuksilta. Rahasto keskittyy vakaisiin liiketoimintamalleihin, joiden kasvumahdollisuudet ovat hyvät, mikä tekee rahastosta varteenotettavan hyvän tuoton tarjoajan tulevina vuosina. Suosimme yhtiöitä, jotka toimivat eri markkinoilla ja myyvät eri tuotteita eri asiakkaille.

[Lue lisää ODIN-menetelmästä tästä >>](#)

ODIN Rahastot

Kluuvikatu 7, 00100 Helsinki
Puhelin: 09 4735 5100
Faksi: 09 4735 5101 Sähköposti: info@odin.fi www.odin.fi
Y-tunnus: 1628289-0
Yritys on ODIN Forvaltning AS:n kokonaan omistama tytäryhtiö

ODIN Fonder

Glogatan 7, 00100 Helsingfors
Telefon: 09 4735 5100
Fax: 09 4735 5101 E-mail: info@odin.fi www.odin.fi/se
Organisationsnummer: 1628289-0
Bolaget är ett helägt dotterbolag av ODIN Forvalting AS

Negatiivisesti vaikuttaneet

Ennen Venäjän hyökkäystä Ukrainaa vastaan rahastolla oli suhteellisen alhainen sijoitus alueella, mutta meillä oli pienempi positio **Fix Price** -hintaketjun kautta. Ketjua voidaan verrata Europrisiin Norjassa tai Dollar Generaliin USA:ssa, mutta suurin osa toimipisteistä on Venäjällä ja muissa SUS:n osavaltioissa. Yhtiön pääkonttori on Venäjällä, ja sillä käydään kauppaa sekä Venäjän pörssissä että Lontoossa. Omistamme osakkeita Lontoon pörssin kautta, mutta Venäjän vastaisten pakotteiden vuoksi tämä asema on jäädytetty.

TSMC on maailman suurin puolijohdevalimo, eli yritys, joka valmistaa "puolijohteita" muille toimijoille, jotka eivät halua tai pysty investoimaan omaan tuotantonsa. Tämä on pääomavaltainen prosessi, jolla on korkeat markkinoille pääsyn esteet, ja mittakaavalla on suuri rooli. TSMC on varmasti markkinajohtaja ja pystyy tuottamaan kasvua korkealla kannattavuudella. Yhtiö on toimittanut hyviä lukuja vuoteen 2022 asti, mutta suuri pelko markkinoilla mahdollisesta lännen talouden taantumasta, Kiinan sulkeutuminen sekä huoli Kiinan mahdollisesta tulevasta hyökkäyksestä Taiwaniin ovat vaikuttaneet osakkeen hintaan. Emme näe tulevaisuuteen, mutta voimme nähdä, että TSMC on alansa ylivoimaisesti suurin toimija ja yksi tärkeimmistä koko puolijohdesektorilla. TSMC:n toimittamat tuotteet ovat niin tärkeitä kaikkeen, mikä vaatii "sirun", että uskomme edelleen, että TSMC on yksi maailman tärkeimmistä yrityksistä vielä monen vuoden kuluttua.

Teleperformance on raportoinut hyviä lukuja läpi vuoden ja jopa nostanut vuoden odotuksiaan marraskuun alussa. Kolumbian työministeri puolestaan ilmoitti 10. marraskuuta Twitterissä, että viranomaiset ovat parhaillaan tutkimassa yhtiötä mahdollisista puutteista, jotka liittyvät muun muassa työntekijöiden järjestäytymisoikeuksiin. Yhtiö on tehnyt sekä sisäisiä että ulkoisia tutkimuksia, eikä ole havainnut olennaisia puutteita. He ovat myös käyneet vuoropuhelua Kolumbian viranomaisten ja maan suurimman ammattiliiton kanssa, missä he ovat päässeet sopimukseen. Yhtiön erinomaisesta tapauksen käsittelystä huolimatta tämä osoittaa, kuinka vahingollista negatiivinen julkisuus voi olla yritykselle, vaikka väitteet olisivat perusteettomia.

Muutoksia salkussa – Ostot

Yksi tärkeimmistä sijoituskriteereistämme yrityksiä tutkiessamme on "hallinto". Etsimme mielellämme yrityksiä, joiden johtoon ja omistustilanteeseen luotamme. Etsimme vahvoja omistajia, joilla on innovaatio- ja invaasiokulttuuri. Tärkeää on myös pitkän aikavälin kasvumahdollisuudet, mieluiten oman kansallisen rajan ulkopuolella. Yritykset, joilla on vankka markkina-asema, jota kilpailijoiden on vaikea murtaa mittakaava- tai verkostoetujen vuoksi, ovat myös yrityksiä, joihin uskomme vahvasti. Yksikään yritys ei pysty täyttämään kaikkia kriteereitämme, mutta rahastoon valitsemillamme yrityksillä uskomme olevan hyvää mahdollisuus luoda hyvää arvoa ajan mittaan. Alla on pieni kuvaus yhtiöistä, joita olemme ottaneet rahastoon ja sieltä pois.

Aika Bhd. on kuitu- ja datakeskusten haastaja Malesiassa kilpailijoitaan alhaisemmalla kustannuspohjalla ja tarkemmalla kasvu- ja kannattavuusstrategialla. Yritys on ollut olemassa vuodesta 1996, mutta se oli surkea kilpailija huonojen toteutuskäytäntöjen ja uuden toimitusjohtajan kanssa joka vuosi vuoteen 2008 asti, jolloin 31-vuotias Afzal otti päällikön tuolin, jota hänellä on ollut siitä lähtien. Hän terävöitti strategjaansa keskittyäkseen kuituihin keskusalueilla ja asuntokortteleissa sekä yrityksille palvelinratkaisujen kokonaistoimittajaksi. Tuloksena on kaksinumeroinen vuosikasvu ja vakaa pääoman tuotto, ja **Time**sta on nyt tullut todellinen haastaja Telekom Malesian ja Maxisin jälkeen kolmanneksi suurimpana toimijana. Uskomme, että yrityksen strategia ja kustannusedut tarkoittavat sitä, että he voivat tarjota samoja tuotteita paremmalla hinnalla ja silti kilpailijoitaan suuremmalla tuotolla ja helpommin ottaa markkinaosuuksia kuitumarkkinoilla. Heillä on myös erittäin vahva asema konesaleissa, jotka ovat vahvasti kasvavia markkinoita. He solmivat marraskuussa yhteistyösopimuksen DigitalBridge Groupin kanssa Timesin AIMS-palvelinkeskuskonseptin laajentamiseksi muihin Aasian maihin. Onnittelemme johdon päätöstä ja uskomme, että tämä sopimus vahvistaa käsitystämme, että Timen johto on yksi alan parhaista pääoman allokoijista.

Tapasimme yrityksen ensimmäisen kerran vuonna 2019 ja he ovat tehneet meihin vaikutuksen siitä lähtien. Yrityksen tulokset ovat osoittautuneet kestäviksi pandemioihin ja markkinasykleihin, joissa yritys on onnistunut kasvamaan kaksinumeroisesti vuosi toisensa jälkeen strategin nimittämisen jälkeen. Kun Time on myös hinnoiteltu suhteellisen vaatimattomasti, vaikuttaa järkevältä ottaa yritys salkkuun.

Indonesialainen perheyritys **Avia Avian** on maan suurin yksityiseen kulutukseen tarkoitettujen maalien valmistaja ja jakelija 20 %:n markkinaosuudella, ja sillä on useita vahvoja ja tunnettuja tuotemerkkejä useissa hintaluokissa. Avia Avianilla on maan ylivoimaisesti suurin ja laajin jakeluverkosto, jota he ovat rakentaneet yli 40 vuoden aikana. Tämä antaa yritykselle erittäin vahvan markkina-aseman monista saarista koostuvassa maassa, jota kilpailijoiden on erittäin vaikea jäljitellä. Maaliteollisuudelle on ominaista vakaa kannattavuus sekä pitkä ja vakaa kysynnän kasvutrendi. Tämä tarkoittaa, että maalausyritykset ovat usein kalliita. Viimeaikainen raaka-ainehintojen nousu on alentanut hinnoittelua koko toimialalla, mutta näemme Avianilla erittäin vahvan hinnoitteluvoiman ja pystymme seuraamaan raaka-ainehintojen nousua ja pitämään marginaalinsa vakaina. Siksi olemme käyttäneet tilaisuutta markkinoiden vaikeuksissa sisällyttääksemme Avianin rahastoon ja uskomme vahvasti, että tästä tulee vakaa ja hyvä tuotto rahastolle pitkän ajan kuluessa. Pidämme erityisesti yrityksen johdosta, markkina-asemasta, hinnoitteluvoimasta ja pitkästä kasvutrendistä.

Muutokset salkussa – Myynnit

Maaliskuussa myytiin **Premier Marketing** kokonaan pois. Yhtiö on Thaimaassa vakaa kuluttajayritys, joka on ollut rahastossa vuodesta 2015, mutta yritys on kamppailut kasvussaan. Siksi päätimme loppuvuodesta 2021 luopua siitä ja keskittyä mieluummin muihin parempiin mahdollisuuksiin

Samassa kuussa myimme myös **Public Bankin** kokonaan pois. Pankki on ollut yksi Malesian menestyneimmistä pankeista, mutta vuonna 2018 tapahtuneen johdon sukupolvenvaihdoksen jälkeen pankki ei ole toiminut yhtä hyvin. Sekä Malesian markkinat ovat olleet jossain määrin haastavia, eikä pankki ole pystynyt pitämään aiemmasta vakaasta kannattavuudestaan kiinni. Osakekurssilla oli vahva alkuvuosi, joten käytimme ensimmäisten kuukausien vahvaa kehitystä myydäksemme.

Näkymät

Vuosi 2022 ei ollut erityisen hyvä vuosi markkinoille. Vuotta voi hyvin luonnehtia klassiseksi "karhumarkkinaksi", jossa on paljon levottomuutta ja pelkoa ja arvot laskevat sekä osake- että korkomarkkinoilla. Vuodelle 2023 on todennäköisesti vielä epävarmuutta, varsinkin alussa, jolloin edelleen näyttää siltä, että korot nousevat ja niitä pidetään suhteellisen korkealla ajan mittaan inflaation hillitsemisen varmistamiseksi. Vuoden 2022 lopussa oli useita myönteisiä merkkejä. Yhdysvalloissa viralliset inflaatioluvut ovat laskeneet jonkin verran ja tavaroiden hintojen nousu on laskenut takaisin normaalille tasolle. Palveluiden hintojen ja palkkojen nousun epävarmuus on kuitenkin suurempi, mikä huolestuttaa keskuspankkia. Euroopassa on vain vähän merkkejä hillitystä inflaatiosta. Siksi on todennäköistä, että keskuspankit molemmin puolin Atlanttia jatkavat otteensa kiristämistä, mikä voi johtaa nopeasti taantumaa.

Korot ovat nousussa myös Aasiassa, jossa monet keskuspankit ovat myös nostaneet korkoja. Suurin ero on kuitenkin siinä, että tämä ei johdu korkeasta inflaatiopaineesta, vaan usein seuraa korkojen nousua lännessä oman valuutan suojelemiseksi. Seurauksena on, että kohonneet korot vaimentavat kasvua, mutta Aasian kasvunäkymät olivat joka tapauksessa korkeammalla tasolla ja näkymät ovat positiivisemmat. Inflaatiopaineet ovat paljon alhaisemmat Aasiassa ja Kiina näyttää nyt vihdoin avautuvan jälleen vuoden tiukkojen koronatoimien jälkeen. Uudelleen avaaminen tulee olemaan kuoppainen, tartuntamäärät kasvavat ja rokotusohjelmat laajenevat, mutta suunta on myönteinen.

Kiinassa on ollut kaksi heikompa vuotta kiinteistömarkkinoiden laskun, sääntelypaineen ja pandemiarajoitusten myötä. Tämä on päinvastoin kuin lännessä, jolla on ollut 2 kultavuotta matalan koron ja suuren kasvun kanssa. Vuoden 2023 näkymät ovat hieman päinvastaiset. Lännessä on nyt suuri todennäköisyys, että useat maat päätyvät taantumaa, kun taas Kiinan uudelleen avaamisen odotetaan lisäävän talouskasvua.

Kiinan lisääntynyt kasvu nostaa myös muita alueen maita, sillä Kiina on useimpien Aasian maiden tärkein kauppakumppani. Lisäksi Aasian toisella jättiläisellä Intialla on edelleen hyvät kasvunäkymät. Parempien lähivuosien kasvunäkymien, alhaisemman hinnoittelun ja useiden yritysten, jotka osallistuvat pitkäjänteiseen kehitykseen kohti länsimaisempaa elämäntapaa, yhdistelmä tekee kehittyvistä markkinoista houkuttelevan jatkossakin sijoitusuniversumina. Kehittyvien markkinoiden on historiallisesti osoitettu korreloivan vähemmän muiden globaalien markkinoiden kanssa, mikä tarjoaa hyvän hajautusvaikutuksen salkussa.



Tietoa rahastosta

Salkunhoitaja	Dan Erik Glover
Salkunhoitajana alkaen	01.01.2020
Aloituspäivä	15.11.1999
C-luokan aloituspäivä	15.11.1999
Hallinnointipalkkio	1,50 %
Juoksevat kulut (Viime)	1,50 %
Osto-/Myyntipalkkio	0 %
Indeksi	MSEGEMUN
Rahaston muoto	UCITS
Bloomberg-koodi	ODOEMCE NO
Sijoitusprofiili	Aktiivisesti hoidettu osakerahasto
Minimimerkintä	300 NOK
Pääomat yht.	182 mill EUR

Riskiluvut EUR

	Salkku	Indeksi
Riskitaso	6 / 7	

*) Volatiliteetissä käytetään yhden kuukauden tuottolukuja.

Markkina-arvo (miljardi NOK)

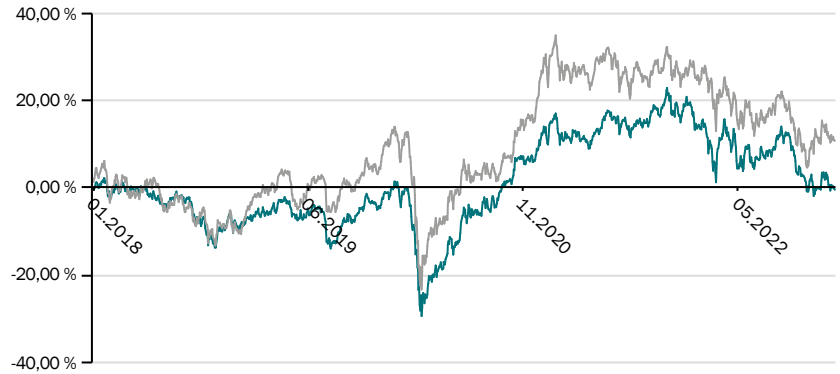
>500	22,13 %
100-500	10,36 %
20-100	28,34 %
<20	35,98 %

Tuottohistoria % (EUR)*

	1kk	v a	1 v.	3 v.	5 v.	10 v.	Perustamisesta
Salkku, vuositasolla	-3,76	-16,15	-16,15	0,25	-0,06	2,96	4,10
Indeksi, vuositasolla	-3,95	-12,84	-12,84	0,34	2,10	4,22	6,23
Salkku, kertynyt	-	-	-	0,76	-0,32	33,85	153,42
Indeksi, kertynyt	-	-	-	1,02	10,93	51,24	304,01

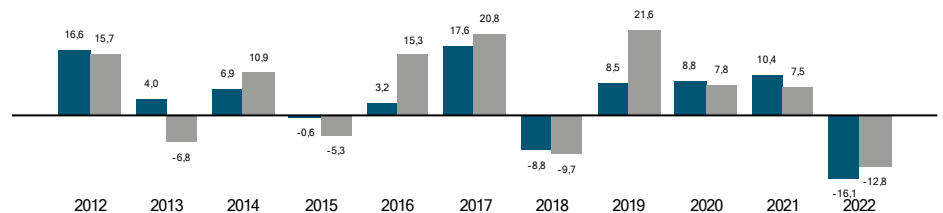
* 12 kk ja sitä pidemmät tuotot ovat keskimääräisiä vuosittaisia tuottoja. Kertynyt tuotto on ajanjakson kokonaistuotto. Tuottoluvut, ennen osuusluokan perustamista, perustuvat vanhimman osuusluokan tuottoihin huomioiden osuusluokan hallinnointipalkkion.

Kehitys viim. 5 v. % (EUR)



■ ODIN Emerging Markets C EUR ■ Indeksi

Vuosittainen tuotto % (EUR)



■ ODIN Emerging Markets C EUR ■ Indeksi

5 eniten tuottanutta omistusta 1 kk (EUR)

Tencent Holdings	0,53 %
Shanghai M&G Stationary	0,45 %
Zhejiang Supor A	0,23 %
Teleperformance	0,14 %
Alibaba	0,13 %

5 eniten tuottanutta omistusta v a (EUR)

Travelsky Technology H	0,89 %
Mold-Tek Packaging	0,51 %
HDFC Bank - ADR	0,49 %
Bidvest	0,41 %
Alicorp	0,29 %

5 vähiten tuottanutta omistusta 1 kk (EUR)

Garware Technical Fibres	-0,78 %
Taiwan Semiconductor ADR	-0,61 %
Digiworld	-0,54 %
Avia Avian PT	-0,47 %
Bidvest	-0,42 %

5 vähiten tuottanutta omistusta v a (EUR)

Digiworld	-2,46 %
Fix Price Group	-2,29 %
Teleperformance	-2,24 %
Taiwan Semiconductor ADR	-2,17 %
Allday Marts Inc	-1,44 %

Signatory of:



10 suurinta omistusta

	31.12.2022
Mold-Tek Packaging	5,58 %
Garware Technical Fibres	5,55 %
Taiwan Semiconductor ADR	5,37 %
HDFC Bank - ADR	4,58 %
Teleperformance	4,53 %
Tencent Holdings	4,41 %
Shanghai M&G Stationary	3,69 %
Travelsky Technology H	3,65 %
Bidvest	3,56 %
Digiworld	3,53 %

Maantieteellinen jakauma

	31.12.2022	
	Salkku	Indeksi
Kiina	20,42 %	27,35 %
Intia	17,44 %	15,39 %
Etelä-Afrikka	9,86 %	4,66 %
Taiwan	9,24 %	16,72 %
Vietnam	8,09 %	0,00 %
Malesia	5,67 %	1,80 %
USA	4,61 %	0,00 %
Ranska	4,53 %	0,00 %
Meksiko	3,23 %	2,02 %
Alankomaat	3,15 %	0,00 %

Toimialajakauma

	31.12.2022	
	Salkku	Indeksi
Informaatioteknologia	19,08 %	20,43 %
Rahoitus	18,63 %	25,03 %
Teollisuustuotteet- ja palvelut	12,07 %	6,04 %
Kestokulutushyödykkeet	11,49 %	14,62 %
Kulutustavarat	10,92 %	4,63 %
Perusteollisuus	10,79 %	9,07 %
Tietoliikennepalvelut	6,41 %	8,79 %
Terveystuotteet	5,50 %	3,29 %
Julkiset palvelut	0,85 %	2,36 %