

VUOSIKOMMENTIT 2022

Rahasto ja markkinoiden kehitys vuonna 2022

Useiden hyvien pohjoismaisten osakemarkkinoiden vuosien jälkeen sekä markkinat että ODIN Norden laskivat vuonna 2022.

Maailman osakemarkkinoiden laskuun vuonna 2022 on monia syitä. Lähdimme vuoteen 2022 suhteellisen korkeilla osakkeiden ja kiinteistöjen arvoilla useiden vuosien nollakorkojen jälkeen. Inflaatio nousi pilviin ja siihen vaikuttavia tekijöitä olivat häiriöt toimitusketjuissa, koronaseisokit, komponenttipulat, ennätysellisen korkeat toimitushinnat ja nousseet raaka-aineiden hinnat.

Korkeat inflaatioluvut saivat keskuspankit tekemään U-käännöksen. Kun keskuspankit korona-aikana laskevat korot nolliin pitääkseen taloudellisen toimeliaisuuden vauhdissa, ovat ne nyt kääntyneet päinvastoin: nyt keskitytään voittamaan korkea inflaatio, jonka keskuspankit ympäri maailmaa ovat saaneet aikaan korkopolitiikoillaan.

Lisäksi vaikuttaa 24. helmikuuta 2022 syttynyt Ukrainan sota. Euroopassa on pula sähköstä, koska Ukrainan sodan seurauksena energian hinnat ovat nousseet pilviin. Tämä vaikuttaa sekä kotitalouksiin että yrityksiin. Kotitalouksien ostovoima on heikentynyt merkittävästi koko vuoden. Korkokustannusten, elintarvikkeiden ja energian hintojen jyrkkä nousu iski rajusti kotitalouksiin. Vaikutukset ovat tähän mennessä olleet nähtävissä asuntojen hintojen ja kotitalouksien kulutuksen laskuna. Toistaiseksi vaikutukset eivät ole olleet merkittäviä työmarkkinoihin, mutta sen odotetaan muuttuvan tulevaisuudessa.

Yritysten tuloskehitys vuonna 2022

Yhtiöt toimittivat 3. vuosineljänneksen raporttinsa marraskuussa ja toimittavat tammi-helmikuussa 2023 tulokset koko vuodelta 2022. Kolmannen vuosineljänneksen raporttikauden jälkeen on nähtävissä, että salkkuyhtiöt ovat viime vuoteen verrattuna ja suhteessa odotuksiin tuottanut hyviä lukuja.

Olemme tarkastelleet suorituskyvyn kehitystä kolmella vuosineljänneksellä ODIN Nordenin yrityksille viime vuoteen verrattuna. Salkun kokonaisuutena liikevaihto 3. vuosineljännekseltä kasvoi 24 %, orgaaninen kasvu on 7,3 %. Liikevoitto on noussut 17,6 % ja osakekohtainen tulos 8,3 % viime vuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna. Kassavirta sen sijaan laskee 3,5 %. Heikentynyt kassavirta johtuu pääasiassa suuremmista varastoista ja korkeammista raaka-ainekustannuksista.

Liikevoittomarginaalit ovat hieman pienemmät, joidenkin yritysten kohdalla on viive kompensoida korkeampia tuotantokustannuksia. Ne johtuvat korkeammista toimituskuluista ja korkeammista hyödykkeiden hinnoista. Kaiken kaikkiaan tulokset ovat hyviä - selitystä tämän vuoden laskuun ei löydy suorituskyvyn kehityksestä. Sen sijaan osakekurssien laskua selittää korkea arvostus vuoden alussa, korkeampi inflaatio ja korot sekä epävarmuus talouskehityksessä.

Tämä on iso kuva - yritysten välillä on suuria yksilöllisiä eroja. Kuluttajayritykset, kuten **Thule**, **Dometic** ja **XXL** myivät erittäin hyvin pandemian aikana, kunnes kuluttajat muuttivat ostotottumuksiaan - tavaroiden ostamisesta siirryttiin palveluiden ostamiseen, kuten ravintolavierailuihin, matkoihin jne. Siksi joillakin yrityksillä on edelleen suuret varastot, mikä vie aikaa saada varastot alas.

Salkunhoitaja:



Vigdis Almestad

Miksi sijoittaa ODIN Norden -rahastoon?

Maailma pienoiskoossa - monipuolisuutta alakohtaisten maailmanindeksien mukaisesti. Sijoitat kapeilla sektoreilla toimiviin yrityksiin, jotka toimivat globaalisti. Pohjoismaisten yhtiöiden läpinäkyvyys on normaalisti hyvä ja niillä on hyvä omistajaohjaus. Historiallisesti katsoen Pohjoismaiden yritykset ovat saavuttaneet maailmanluokan tuottoja. Siksi Pohjoismaiden osakemarkkinoiden kurssikehitys on ollut tuottoaan huippuluokkaa, vaikka vaihtelut olisivat hieman tavallista suurempia.

Miten ODIN Norden on positioitu?

ODIN Norden koostuu keskitetyistä salkusta. Parhaat maakohtaisten rahastojen ideat haastavat toisensa pohjoismaisessa kontekstissa. Rahastoon kuuluu laatuyhtiöitä, joiden pääoman tuotto on hyvä ja joilla on selkeä kilpailuetu. Tämä tekee rahastosta vahvan tulevaa pitkän aikavälin kehitystä varten.

Lue lisää ODIN-menetelmästä tästä >>

Esimerkkejä tästä salkusta ovat Thule, joka myy polkupyörätelineitä, lastenistuimia ja suksibokseja sekä Dometic, joka myy varusteita telttailuun, asuntovaunuja ja veneitä että XXL, joka myy urheiluvälineitä. Pandemian aikana joistakin tavaroista oli pulaa ja niiden toimittamisessa oli vaikeuksia, mikä osittain johti hamstraamiseen myymälöissä ja tavarantoimittajilla. Yhteiskunnan jälleen avautuessa kulutusmalli kääntyi päinvastaiseksi ja kaupoilla ja tavarantoimittajilla olivat liian suuren varastot. Toiminnallisesti asiat ovat edelleen hyvin näillä yrityksillä, mutta jatkossa odotetaan hieman heikompaa kehitystä.

ODIN Nordenilla on useita korkealaatuisia osakkeita, joilla on vahva asema markkinoilla. He ovat luoneet kasvua, joka tekee myös lisäarvoa tuottavia yritysostoja. Yleisesti ottaen osakkeet, joilla on ollut hyvä arvokehitys viime vuosina, ovat pudonneet yleistä trendiä enemmän. Tämä vaikuttaa meihin enemmän kuin markkinoihin, koska meillä on useita osakkeita, joilla on vahva asema. Kuten yllä olevassa osiossa kuvattiin, tulokset ovat olleet hyviä. Aina kun yritykset ovat tuottaneet tulosta, osakekurssit ovat nousseet.

Salkun yhtiöt ovat jatkuvasti vahvoja ja niillä on kohtalainen velkaantuneisuus. Mielestämme heillä on hyvät valmiudet selviytyä mahdollisessa taantumassa.

Eniten rahaston tuottoon vaikuttaneet yritykset

Vuonna 2022 parhaiten ovat menestyneet energia-, terveys- ja materiaalialojen yritykset. Heikoimmin menestyneet alat ovat kiinteistöt, kestokulutustavarat ja tietotekniikka. Jos tarkastelemme vuoden 2022 suurimpia positiivisia ja negatiivisia vaikuttajia, parhaimmat ovat **Novo Nordisk, Munters** ja **Sampo**. Heikoimmat ovat **Addlife, Instalco** ja **Thule Group**.

Positiiviset

Novo Nordisk

Novo Nordisk on yksi Pohjoismaiden suurimmista ja kannattavimmista yrityksistä 50 prosentin markkinaosuudellaan diabetesmarkkinoilla. Heillä on yksi alan laajimmista diabetesportfolioista. Ne tarjoavat jatkuvasti parannettuja tehokkaampia tuotteita, jotka ovat parempia potilaille ja edistävät yhtiön korkeaa kannattavuutta. Kasvu taustalla olevilla markkinoilla on nopeaa ja yhdessä Eli Lillyn kanssa he tarjoavat alan parhaat tuotteet. Tällä hetkellä suurimmat kasvutekijät ovat **Ozempic** tyyppin 2 diabeteksen hoitoon ja **Wegovy** liikalihavuuden hoitoon. Osake on noussut vuonna 2022 noin 30 prosenttia. Yritys on erittäin hyvässä asemassa. Odotamme heidän liikalihavuuden hoitoon tarkoitettujen tuotteiden myynnin suurta kasvua. Uskomme myös tyyppin 2 diabeteksen hoitoon tarkoitettujen tuotteiden myynnin kasvun jatkuvan hyvänä, joten uskomme yhtiöön jatkossakin.

Munters

Munters on maailman johtava energiatehokkaiden ilmankäsittely- ja ilmastoratkaisujen toimittaja teollisuudelle. Yritys tarjoaa tuotteita ja palveluita monille toimialoille. Ne ovat suuria aloilla, kuten elintarviketuotanto, akkutuotanto ja datakeskukset. Kannattavuus on parantunut viime vuosina, myös tilauskertymä ja myynti ovat merkittävästi lisääntyneet. Energiatehokas ilmankäsittely sekä suuri akkutuotanto ja konesalien tilaukset selittävät lisääntyneen toiminnan. He ovat tehneet järkeviä toimenpiteitä kasvun luomiseksi sekä tehokkaammaksi ja kannattavammaksi. He ovat lisänneet kykyään kohdata kasvavaa kysyntää. Suuri kysynnän kasvu ja hyvä tilauskertymä osoittavat tietä hyviin tuloksiin eteenpäin.

Sampo

Sampo on viime vuosina tehostanut toimintaansa ja keskittynyt vahinkovakuutuksiin. He ovat parantaneet tuloksiaan ja vähentäneet merkittävästi kustannuksiaan ja vahinkoprosenttiaan. He ovat myyneet osuutensa Nordeasta ja ilmoittivat hiljattain aloittaneensa strategisen arvioinnin henkivakuutusliiketoiminnastaan Mandatumissa.

Sampo on siirtymässä puhtaaksi korvausyhtiöksi. Uskomme Sammon jatkavan liiketoimintansa tehostamista ja ylimääräinen pääoman palauttamista sijoittajille. Vahinkovakuutuksen kannattavuus Pohjoismaissa ovat hyvät, Sampolla on vahva asema ja uskomme hyvään tuottoon tulevaisuudessa.

Negatiiviset

Addlife

Addlife toimii Life science -toimialalla ja kahdella liiketoiminta-alueella; laboratorioteknologian ja lääketieteellinen tekniikan alueella. Yhtiöllä on aktiivinen hankintastrategia. Addlifen yritykset toimivat itsenäisinä kokonaisuuksina.

Yritys perustettiin vuonna 2015 ja erotettiin Addtechista. Kristina Willgård oli yrityksen toimitusjohtajana alusta lähtien, kunnes hän erosi tehtävästään vuonna 2022. Hän sai hyviä tuloksia aikaan ja teki useita suuria yritysostoja. Ilmoitus erosta sai huonon vastaanoton markkinoilla.

Yritys on kasvattanut liikevaihtoaan yli 30 % vuosittain alusta lähtien, orgaaninen kasvu on ollut noin 6–7 % ilman koronaliikevaihtoa. Fredrik Dahlborg on nimetty yhtiön uudeksi toimitusjohtajaksi yritykseen. Hän tuli XVIVO:sta ja on toiminut useissa johtavissa tehtävissä Life Science -yrityksissä. Osakkeen hinta on laskenut tänä vuonna noin 70 %. Yhtiö toimii markkinoilla, joilla on vakaa tausta, orgaanista kasvua 4 %. Liikevaihto ja tulos ovat tänä vuonna pienemmät kuin viime vuoden vastaavana aikana. Tämä oli odotettavissa, sillä heillä on ollut paljon koronatestilaitteiden myyntiä, mikä on nyt vähentynyt huomattavasti. Myynti suunniteltuihin leikkauksiin ei kuitenkaan ole piristynyt niin paljon kuin odotettiin uudelleen avaamisen jälkeen. Näemme myös, että näin on käynyt muillekin lääketieteellisen teknologian yrityksille. Addlifella on hyvä asema kapealla alallaan ja tulee jatkossakin kasvamaan orgaanisesti ja yritysostojen kautta. He haluavat vahvistaa asemaansa ennen suurempien yritysostojen tekemistä.

Instalco

Instalco on ruotsalainen sähkö-, putkisto-, jäähdytys- ja teollisuusasennus- ja palveluratkaisuja tarjoava yritys. He ostavat yrityksiä, jotka jatkavat toimintaansa täysin itsenäisesti. Sekä kasvu että kannattavuus ovat historiallisesti olleet erittäin hyviä. Osakekurssi on laskenut noin 50 % vuonna 2022. Toimitusketjujen häiriöt ovat nostaneet hankintakustannuksia ja tämä tulee jatkumaan. Korkeammat hankintakustannukset vaikuttavat kaikkiin teollisuudessa. Yrityksellä on hyvä asema ja maltillinen velka. Yhtiö on tehnyt merkittäviä yritysostoja ympäri vuoden samalla kun ne ovat kasvaneet myös orgaanisesti. Marginaalit ovat hieman pienemmät viime vuoteen verrattuna, koska niitä ei ole vielä täysin kompensoitu kohonneilta hyödykekustannuksilta. Taustalla on tietysti syytä kyseenalaistaa rakennusalan kasvua tulevaisuudessa. On kuitenkin olemassa useita rakenteellisia suuntauksia, jotka antavat valoisimmat näkymät. Suuri osa CO2-päästöistä tulee kiinteistöalalta, Euroopan päästöistä kiinteistösektorin osuuden arvioidaan olevan noin 40 % kokonaispäästöistä. On paljon voitettavaa kiinteistön kunnostamisessa ja parantamisessa, sekä taloudellisesti että ympäristöä kunnioittaen.

Thule

Thule on yritys, joka valmistaa tuotteita, jotka helpottavat aktiivista elämää. Se on markkinoiden johtava suksiboksien ja polkupyörätelineiden myyntiyhtiö. He myös valmistavat vaunut lenkkeilijöille, sekä matkakassit, lastenistuimet ja nyt myös koiran häkit. Heillä on ollut erittäin hyvää kasvua ja kannattavuutta useiden vuosien ajan. Yhtiöllä on vahva asema ja se on kasvanut pitkän aikavälin kasvutavoitteiden mukaisesti.

Raaka-aineiden hintojen nousu, asiakkaiden suuret pyörävarastot ja epäilykset siitä, pystyvätkö he keskittymään kasvuun markkinoilla, joilla yhä suurempi osa kuluttajan rahoista menee ruokaan, sähköön ja korkokuluihin ovat syitä, miksi osake on laskenut noin 50 % tänä vuonna.

Suuri kysyntä ja tavarapula saivat Thulen asiakkaat täyttämään polkupyöriin liittyvien tuotteiden varastojaan. Uudelleenavaamisen jälkeen kysyntä kääntyi tavaroista palveluihin ja Thulen asiakkaille jäi suuret varastot. Tämä koskee erityisesti polkupyörän lisävarusteita. Muilla tuotealueilla on enemmän tasapainoa. Meidän on mentävä jonkin verran vuoteen 2023, ennen kuin voidaan odottaa asiakkaiden alkavan taas tilata polkupyöriin liittyviä tuotteita. Siksi myynti ja tulokset ovat Thulelta tänä vuonna heikommät kuin viime vuonna. Suuret varastot ja vähemmän kuluttavat kuluttajat vaikuttavat vuoteen 2023. Koska hinnoittelu ja arviot ovat laskeneet, alhaisemmat odotukset heijastuvat kurssiin.

Muutoksia rahastossa

Olemme vuoden aikana tehneet rahastoon useita muutoksia. **Embracer** ja **Electrolux** ovat myyty pois. Olemme pyrkinneet vähentämään yritysten määrää, joihin sijoitamme, nyt olemme sijoittaneet 39 yritykseen. Olemme kasvattaneet merkittävästi asemaamme **Novo Nordiskissa**. Olemme myös lisänneet asemaamme **Huhtamäellä**, **DSV:ssä**, **NCC:ssä**, **Bouvet:ssa** ja **Sampossa**. Osallistuimme Securitas-antiin ostamalla osakkeita markkinoilta sekä osallistumalla osakeantiin, jonka yhtiö toteutti Stanley Securityn oston jälkeen. Olemme vähentäneet asemaamme **Protector Forsikring**, **Beijer Ref**, **Axfood**, **Christian Hansen** ja **Simcorp**.

Aktiivinen omistajuus

Olemme aktiivisia omistajia ja seuraamme yrityksiämme tiiviisti ja sovimme jatkuvasti tapaamisia yritysten johdon kanssa. Äänestimme vuoden aikana 1082 kertaa 50 yhtiökokouksessa.

Tavoitteemme

Tavoitteemme rahaston kanssa on yksinkertainen. Työkaluvalikoimamme ja kokemuspohjamme avulla toimitamme hyvää riskisopeutettua tuottoa osuudenomistajillemme. Haluamme sijoittaa yrityksiin, joilla on saavutuksia esitettävänä, joilla on vahvat asemat, hyvät tulevaisuuden näkymät ja joita voi ostaa houkuttelevaan hintaan. Olemme pitkäaikainen sijoittaja, jonka salkussa on rajoitettu määrä yrityksiä. Arvon luominen tapahtuu yrityksissä. Ajan myötä osakekurssit vaihtelevat usein enemmän kuin yritysten taustalla oleva arvonluonti. Me etsimme yrityksiä, joilla on hyvät mahdollisuudet tarjota hyvät pitkän aikavälin tuotot.

Näkymät

Näemme suurimmiksi riskitekijöiksi inflaation pysymisen korkeana, joka pakottaa keskuspankit nostamaan korkoja odotettua enemmän. Korkeiden sähköhintojen lisäksi tämä tulee vaikuttamaan kotitalouksiin ja yrityksiin ja lopulta työmarkkinoihin.

Markkinoita on mahdoton ennustaa lyhyellä aikavälillä, keskitymme houkuttelevien sijoitusten löytämiseen. Uskomme, että on tärkeää olla valikoiva tulevaisuudessa. Aina on mahdollista löytää yrityksiä, jotka pystyvät osoittamaan hyvän pääoman tuoton, kannattavaa kasvua kohtuulliseen hintaan.

Hyvää sijoitusvuotta toivottaen



Tietoa rahastosta

Salkunhoitaja	Vigdis Almestad
Salkunhoitajana alkaen	09.06.2020
Aloituspäivä	01.06.1990
C-luokan aloituspäivä	01.06.1990
Hallinnointipalkkio	1,50 %
Juoksevat kulut (Viime)	1,50 %
Osto-/Myyntipalkkio	0 %
Indeksi	VBCNKN
Rahaston muoto	UCITS
Bloomberg-koodi	ODNOCEU NO
Sijoitusprofiili	Aktiivisesti hoidettu osakerahasto
Minimimerkintä	300 NOK
Pääomat yht.	1 755 mill EUR

Riskiluvut EUR

	Salkku	Indeksi
Riskitaso	5 / 7	

*) Volatiliteetissä käytetään yhden kuukauden tuottolukuja.

Markkina-arvo (miljardi NOK)

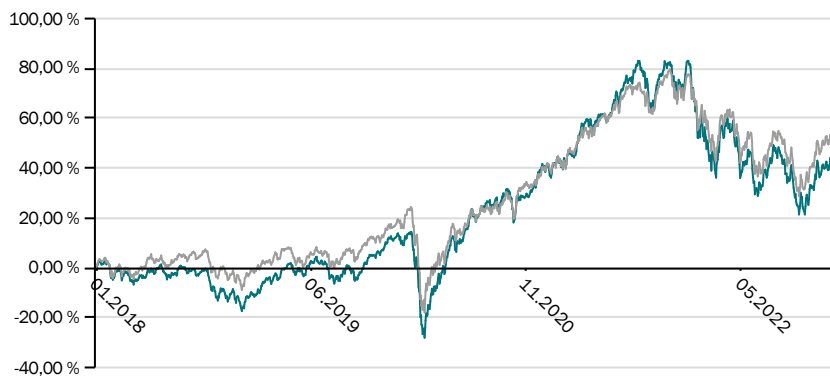
>500	10,53 %
100-500	26,77 %
20-100	32,35 %
<20	26,33 %

Tuottohistoria % (EUR)*

	1kk	v a	1 v.	3 v.	5 v.	10 v.	Perustamisesta
Salkku, vuositasolla	-3,07	-25,83	-25,83	6,67	6,31	8,45	11,46
Indeksi, vuositasolla	-2,41	-17,56	-17,56	8,08	7,94	9,83	9,60
Salkku, kertynyt	-	-	-	21,39	35,82	125,02	3 326,29
Indeksi, kertynyt	-	-	-	26,24	46,54	155,30	1 875,92

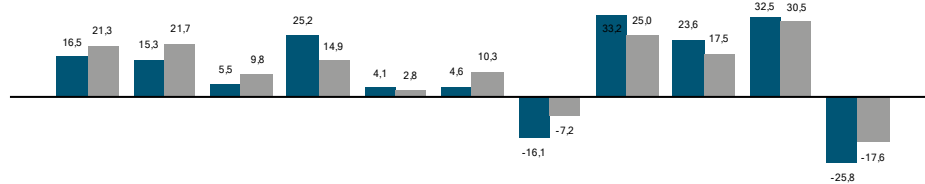
* 12 kk ja sitä pidemmät tuotot ovat keskimääräisiä vuosittaisia tuottoja. Kertynyt tuotto on ajanjakson kokonaistuotto. Tuottoluvut, ennen osuusluokan perustamista, perustuvat vanhimman osuusluokan tuottoihin huomioiden osuusluokan hallinnointipalkkion.

Kehitys viim. 5 v. % (EUR)



ODIN Norden C EUR Indeksi

Vuosittainen tuotto % (EUR)



ODIN Norden C EUR Indeksi

5 eniten tuottanutta omistusta 1 kk (EUR)

Novo Nordisk B	0,38 %
Munters Group	0,36 %
Ringkjøbing Landbobank	0,22 %
Essity B	0,10 %
Chr. Hansen Holding A/S	0,08 %

5 eniten tuottanutta omistusta v a (EUR)

Novo Nordisk B	1,44 %
Munters Group	1,04 %
Protector Forsikring	0,60 %
Sampo A	0,49 %
Ringkjøbing Landbobank	0,21 %

5 vähiten tuottanutta omistusta 1 kk (EUR)

Beijer Ref	-1,01 %
Hexagon B	-0,40 %
Neste	-0,30 %
Huhtamäki	-0,30 %
Thule Group	-0,28 %

5 vähiten tuottanutta omistusta v a (EUR)

Addlife B	-3,87 %
Instalco	-2,44 %
Thule Group	-2,42 %
Addtech B	-1,58 %
Netcompany Group	-1,48 %

Signatory of:



10 suurinta omistusta

	31.12.2022
Novo Nordisk B	7,11 %
Munters Group	4,28 %
Beijer Ref	4,10 %
Addtech B	3,76 %
DSV Panalpina	3,73 %
Hexagon B	3,66 %
Sampo A	3,63 %
Ringkjøbing Landbobank	3,47 %
Atlas Copco AB ser. B	3,45 %
NIBE Industrier B	3,27 %

Maantieteellinen jakauma

	31.12.2022
	Salkku Indeksi
Ruotsi	45,62 % 40,47 %
Tanska	25,65 % 28,60 %
Suomi	14,17 % 16,57 %
Norja	9,42 % 11,60 %

Toimialajakauma

	31.12.2022
	Salkku Indeksi
Teollisuustuotteet- ja palvelut	37,90 % 28,51 %
Rahoitus	13,03 % 18,22 %
Terveydenhuolto	12,93 % 16,34 %
Informaatioteknologia	12,27 % 6,86 %
Kulutustavarat	8,17 % 4,92 %
Perusteollisuus	5,81 % 7,86 %
Kestokulutushyödykkeet	3,63 % 4,41 %
Energia	2,41 % 5,67 %