

VUOSIKOMMENTIT 2022

Rahasto ja markkinoiden kehitys

Norjan osakemarkkinoilla, kuten kaikilla maailman pörseillä, vuosi 2022 alkoi vaativasti, mutta Oslon Pörssi oli suhteellisen paljon vahvempi kuin muut markkinat.

Vuoden heikko alku johtui useista tekijöistä, mutta suurelta osin syynä oli korkean inflaation ja kohonneiden inflaatio-odotusten vaikutus. Tämä vaikutti korkomarkkinoihin, mikä puolestaan vaikutti osakemarkkinoihin. Keskuspankeille inflaatio on erittäin tärkeä tekijä, ja inflaatiotavoitteet ovat paljon nykytasoa alhaisemmat. Lisäksi monien hyödykkeiden hinnat olivat edelleen suhteellisen korkeita, ja kaikki tämä vaikutti siihen, että Oslon Pörssi menestyi hyvin suhteessa muihin markkinoihin.

Muutoksia rahastossa

Vuoden aikana olemme tehneet muutamia suuria muutoksia myymällä itsemme kokonaan pois Olav Thon Gruppenista, Fjordkraft/Elmerasta ja Akastorista.

Olemme taas sijoittaneet seuraaviin yhtiöihin. Suurin sijoitus on Kitron ASA:ssa, jossa ODIN on nyt toiseksi suurin omistaja. Kyseessä on elektroniikkavalmistusta harjoittava yritys, jolla on sekä vahvaa kasvua että suhteellisen hyvää kannattavuutta. Lisäksi olemme ostaneet Elektroimportørenin, jossa ODIN on myös toiseksi suurin omistaja.

Yrityksen raportointi

Olemme aiemmin kommentoineet raportointikausia, mutta haluamme korostaa, että emme keskity siihen, ovatko yhtiömme neljännesvuosittaiset luvut parempia vai heikompia kuin ulkopuolisten analyytikoiden konsensusarviot. Keskitymme siihen, löydämmekö merkkejä siitä, että yritysten laatu ja kasvu kehittyvät eri tavalla kuin toivotaan - ja toistaiseksi vuonna 2022 raportoidut luvut ovat vahvistaneet positiivista näkemystämme salkustamme.

Eniten rahaston tuottoon vaikuttaneet yritykset

Sen lisäksi, että etsimme kestäviä laadukkaita yrityksiä sijoittaakseen, salkun rakentaminen on yksi salkunhoitajan tärkeimmistä tehtävistä. Siksi pyrimme luomaan salkun, jossa yrityksillä on erilaiset liikkeellepanevat voimat, jolloin saavutetaan hyvä riskienhallinta.

Jos tarkastelemme ODIN Norgene tärkeimpiä vaikuttajia vuonna 2022, **Equinor**, **Kongsberg Gruppen** ja **Subsea7** ovat korkealla kärjessä. Voisimme myös mainita listan numeron 4, **Aker BP**. Näistä kolme hyötyy selvästi sekä suhteellisen korkeista öljyn ja kaasun hinnoista, mutta myös laajemmasta hyväksynnästä sellaisten yritysten omistamiseen, joiden tulot liittyvät fossiilisiin energialähteisiin.

Vuonna 2022 rahaston heikoimpia ovat olleet **Borregaard**, **Tomra Systems** ja **Måsøval**. Tarkka lukija huomaa, että Subsea 7, joka on nyt voittaja, oli häviäjien listalla viime vuonna - kun taas Borregaard oli viime vuonna suurin positiivinen vaikuttaja, mutta on kamppailut tänä vuonna. Tämä ei ole täysin epätavallista - vuoden sisällä monia sattumuksia tulee peliin ja markkinoiden heilahtelut voivat vaikuttaa merkittävästi osakekursseihin. Näistä kolmesta vain Måsøval on saattanut kokea pysyvää arvon laskua Norjan viranomaisen uusien verojen vuoksi, mutta pidämme sitä edelleen erittäin houkuttelevana näillä tasoilla.

Salkunhoitajat:



Atle Hauge



Vigdis Almestad

Miksi sijoittaa ODIN Norge -rahastoon?

Norjan talous on vahva ja se kehittyy hyvin. Vapaa valuutta ja valtion hyvä rahoitustilanne tasoittavat raaka-aine hintojen heilahtelun vaikutuksia. Sijoittamalla ODIN Norge -rahastoon merkitsee sijoittamista houkutteleviin positiivisiin maailmanmarkkinoille suuntautuneissa yhtiöissä.

Miten ODIN Norge on positioitu?

ODIN Norge koostuu 25-35 yrityksestä, joiden menestys riippuu erilaisista tekijöistä ja jotka ovat arvonkehityksen suhteen ajan mittaan hyvissä asemassa. Rahasto voidaan jakaa kolmeen osaan. Ensimmäiseen ryhmään kuuluvat yritykset, joilla on vankka markkina-asema ja joiden kohderyhmänä ovat kotimaiset kuluttajat. Toinen ryhmä koostuu maailmanlaajuisesti toimivista yrityksistä, jotka ovat suuntautuneet houkutteleville, hyvän kustannusaseman raaka-ainemarkkinoille. Viimeinen ryhmä koostuu yrityksistä, jotka ovat ainutlaatuisessa teknologisessä asemassa ja joiden kohderyhmänä ovat houkuttelevat pienet erityismarkkinat.

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

Salkun yrityksillä on kohtalaista tai vähäistä velkaa. Olemme huolissamme yritysten taseista, jotta ne pystyisivät kestämaan hyvinä ja huonoina aikoina. Rahasto koostuu jatkuvasti vankoista yrityksistä, joilla on houkutteleva asema markkinoillaan.

Emme yritä ennustaa vuotta 2023 vaan katsomme, että taloudessa on nyt useita epätasapainoja, jotka voivat vaikuttaa osakemarkkinoiden tuottoon - enemmän kuin pitkään aikaan. Siksi toistamme näkemyksemme siitä, että on ollut pitkä aika siitä, kun on ollut niin tärkeää omistaa kestäviä, laadukkaita yrityksiä, jotka kestävät mahdollisesti kovempia aikoja.

Näkymät

Kuten aiemmin mainittiin; tämän kommentin kirjoittaja ei aio tehdä ennusteita - ne harvoin toteutuvat.

Markkinoihin vaikuttaa nyt kaksi täysin ilmeistä tekijää. Tämä koskee inflaatiota ja korkoja sekä pörssiyrityiden tuloskehitystä. Tämä ei ole uutta - mutta laajuus on nyt paljon tavallista suurempi.

Inflaatio on tällä hetkellä erittäin korkea, mutta näyttää saavuttaneen huippunsa ja laskee jälleen. Mielenkiintoisempaa on se, mihin inflaatiotaso "laskeutuu" tämän jälkeen. Tämä vaikuttaa korkoihin ja siten osakkeiden hinnoitteluun.

Toinen on se, miten yritysten tuloskehitys kehittyi lähes varmasti taantuman kaltaisissa olosuhteissa monin paikoin maailmaa. Uskomme, että yrityksilläämme on joko niin alhainen velkaantuneisuus tai niillä on niin suuri joustavuus, että ne pärjäävät hyvin vaikeampienkin aikojen yli.

Makrotaloudesta

Kuten mainittiin, emme halua tehdä ennusteita, mutta seuraamme kuitenkin makrotalouden tapahtumia, sillä se vaikuttaa niiden yritysten loppumarkkinoille, joihin olemme sijoittaneet.

Maailmalle on edelleen ominaista Covid-pandemian "jälkivaikutelma" siinä mielessä, että kysyntä on ollut suhteellisen vahvaa (suurilla toimenpiteillä tuettua) ja tarjontapuolella on ollut suhteellisen suuria toimitusongelmia. Tämä on johtanut korkeaan inflaatioon. Emme uskalla arvata, mihin inflaatiotaso päättyy vuonna 2023, mutta toteamme, että osa tarjontapuolen ongelmista ei ole ratkaistu rahapolitiikalla, vaan vaatii muita toimenpiteitä.

Korkomarkkinoiden hinnoittelu osoittaa, että korot laskevat vuonna 2023, ja me osakemarkkinoilla teemme usein itsellemme palveluksen kuuntelemalla tarkasti korkomarkkinoita. Tämä ei kuitenkaan tarkoita sitä, että korkomarkkinat osuvat täsmälleen oikein - sillä mielestämme keskuspankkien tekemiselle on aika paljon tilaa.

Aktiivinen, vastuullinen ja pitkäaikainen salkunhoito

ODIN tulee olla aktiivinen, vastuullinen ja pitkäaikainen sijoittaja. Päätehtävämme on tuottaa asiakkaillemme hyvää, pitkäjänteistä tuottoa, mikä edellyttää yritysten perusteellista riskien ja mahdollisuuksien arviointia. Tämä sisältää niin sanotut ESG- tai kestävyyskriteerit.

Kolme välinettä ovat keskeisiä tässä:

- Integrointi – eli ESG-näkökohdat sisällytetään sijoituspäätöksiin
- Aktiivinen omistajuus – olemme aktiivisia omistajia yrityksissä keskustelun ja äänivallan kautta
- Poissulkemiset ja havainnointi – tietyt yritykset valitaan pois käyttäytymisen tai tarjottavien tuotteiden perusteella

Olemme vuoden aikana olleet tällä rintamalla aktiivisia kohdeyritystemme kanssa ja näemme työn kantavan hedelmää.

Asiakkaiden luottamuksen myötä ODIN Norge on saavuttanut koon, joka mahdollistaa merkittävän vaikutusvallan yksittäisissä yrityksissä, ja tulemme jatkossakin osoittamaan, että olemme tämän luottamuksen arvoisia.



Tietoa rahastosta

Salkunhoitaja	Vigdis Almestad
Salkunhoitajana alkaen	15.08.2016
Salkunhoitaja	Atle Hauge
Salkunhoitajana alkaen	01.04.2021
Aloituspäivä	26.06.1992
C-luokan aloituspäivä	26.06.1992
Hallinnointipalkkio	1,50 %
Juoksevat kulut (Viime)	1,50 %
Osto-/Myyntipalkkio	0 %
Indeksi	OSEFX
Rahaston muoto	UCITS
Bloomberg-koodi	ODINNCE NO
Sijoitusprofiili	Aktiivisesti hoidettu osakerahasto
Minimimerkintä	300 NOK
Pääomat yht.	895 mill EUR

Riskiluvut EUR

	Salkku	Indeksi
Riskitaso	6 / 7	

*) Volatiliteetissä käytetään yhden kuukauden tuotolukuja.

Markkina-arvo (miljardi NOK)

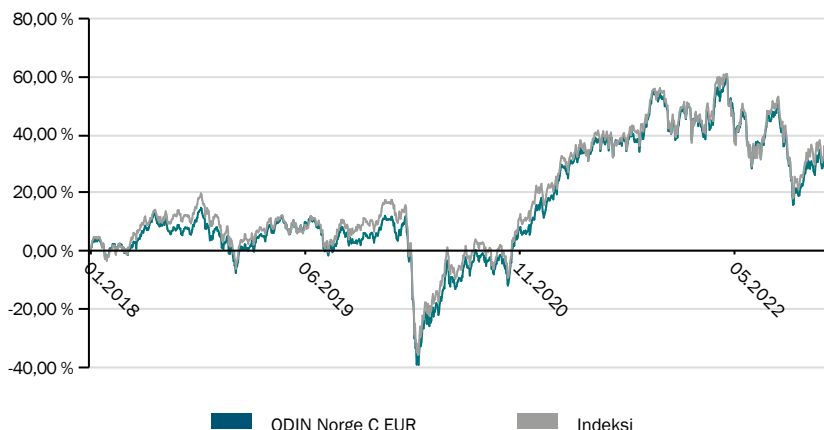
>500	7,27 %
100-500	16,99 %
20-100	38,83 %
<20	35,21 %

Tuottohistoria % (EUR)*

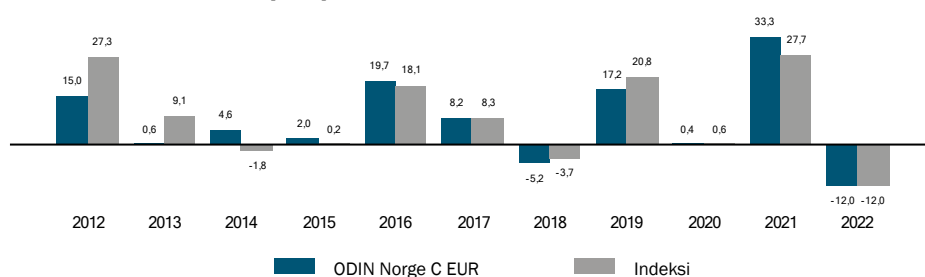
	1kk	v a	1 v.	3 v.	5 v.	10 v.	Perustamisesta
Salkku, vuositasolla	-1,89	-11,98	-11,98	5,59	5,53	6,19	12,63
Indeksi, vuositasolla	-4,36	-12,02	-12,02	4,14	5,62	6,09	9,55
Salkku, kertynyt	-	-	-	17,71	30,87	82,37	3 663,48
Indeksi, kertynyt	-	-	-	12,94	31,45	80,57	1 517,56

* 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)



Vuosittainen tuotto % (EUR)



5 eniten tuottanutta omistusta 1 kk (EUR)

Kitron	0,55 %
Lerøy Seafood Group	0,26 %
Sparebank 1 SMN,	0,25 %
Mowi	0,18 %
Måsøval	0,16 %

5 eniten tuottanutta omistusta v a (EUR)

Kongsberg Gruppen	2,42 %
Subsea 7	2,27 %
Equinor	2,06 %
Kitron	0,92 %
Aker BP	0,16 %

5 vähiten tuottanutta omistusta 1 kk (EUR)

Aker BP	-0,82 %
Equinor	-0,75 %
Tomra Systems	-0,46 %
Borregaard	-0,39 %
Yara International	-0,19 %

5 vähiten tuottanutta omistusta v a (EUR)

Borregaard	-2,52 %
Tomra Systems	-2,39 %
Måsøval	-1,28 %
Veidekke	-1,20 %
Orkla A	-1,16 %

Signatory of:



10 suurinta omistusta

	31.12.2022
Equinor	7,27 %
Borregaard	6,82 %
Kongsberg Gruppen	5,99 %
Subsea 7	5,92 %
Aker BP	5,48 %
Veidekke	4,75 %
Orkla A	4,57 %
DNB	4,18 %
Sparebank 1 SMN, Egenkapitalbevis	4,04 %
Yara International	3,96 %

Maantieteellinen jakauma

	Salkku	Indeksi
Norja	97,16 %	96,99 %
Tanska	1,14 %	2,35 %

Toimialajakauma

	Salkku	Indeksi
Energia	20,40 %	22,57 %
Teollisuustuotteet- ja palvelut	17,50 %	15,33 %
Rahoitus	17,05 %	17,70 %
Kulutustavarat	16,16 %	14,07 %
Perusteollisuus	11,92 %	13,99 %
Informaatioteknologia	7,42 %	4,40 %
Tietoliikennepalvelut	6,57 %	8,65 %
Kestokulutushyödykkeet	1,30 %	1,28 %