ODIN Norge EUR 31.12.2023

Rahastossa on osuusluokkia - A, B, C ja D

SALKUNHOITAJAN KOMMENTIT

Rahasto ja markkinoiden kehitys

Vuosi alkoi hyvin maailman pörsseissä, mutta aistimme myös tiettyä hermostuneisuutta tulevan raportointikauden suhteen - vaikka markkinoilla toivottiinkin pehmeää laskua taloudessa.

Portfolion muutokset

Yleisesti ottaen ODIN Norge -rahastolla on suhteellisen alhainen kaupankäyntinopeus, eli kuinka suuria kauppoja teemme rahaston osakkeilla. Yleensä ei ole enempää kuin muutama yhtiö, joka tulee rahastoon tai poistuu siitä. Näin on ollut myös vuonna 2023. Rahaston suurimmat uudet positiot ovat olleet Vår Energi ja DOF Group, jotka molemmat kuuluvat energiasektoriin. Vår Energi on norjalainen E&P-yhtiö, jolla on omaisuutta Norjan merenpohjalla, ja joka tarjoaa sekä kannattavaa kasvua että houkuttelevaa osinkotuottoa. DOF Group on toimittajayhtiö, joka on hiljattain uudelleenrakennettu ja joka tarjoaa sekä kasvua (hinnan ja marginaalien laajentuminen) että korkeaa kassavirtatuottoa.

Portfoliosta on poistunut vain muutama yhtiö. Syksyllä myimme kaikki Sparebank1 Østlandet -osakkeemme, koska halusimme uudelleen järjestellä altistumistamme pankkisektorille. Norsk Hydro oli myös osa portfoliota, mutta osakkeet on myyty vuoden loppuun mennessä. Olemme myös sekä ostaneet että myyneet Adevintan osakkeita.

Yhtiöraportointi

Olemme aiemmin kommentoineet raportointikausia, mutta haluamme korostaa, ettemme keskity siihen, toimittavatko yhtiömme parempia tai heikompia kvartaalituloksia kuin ulkoisten analyytikoiden keskiarvio - "huti" on ennemminkin analyytikoiden vastuulla kuin yhtiöiden.

Meidän fokuksemme on siinä, voimmeko löytää merkkejä siitä, että yhtiöiden laatu ja kasvu kehittyvät eri tavalla kuin toivottu. Vuoden 2023 päätelmä on, että yhtiöt ovat toimittaneet hyvin tuloksen suhteen, mutta tulevien vuosien näkymät ovat epävarmemmat - mikä pätee useimpiin pörssiyhtiöihin Norjassa ja ulkomailla.

Vaikuttajat

Katsottaessa tärkeimpiä vaikuttajia vuonna 2023 ODIN Norgelle, on Subsea7 ehdottomasti listan kärjessä. Sen jälkeen seuraa useita yhtiöitä, jotka ovat vaikuttaneet melko samankaltaisesti, nimittäin Borregaard, Salmar, Vår Energi, Aker BP ja Schibsted. Salkunhoitajan näkökulmasta on positiivista, että suhteellisen moni yhtiö on vaikuttanut positiivisesti tuottoon, sen sijaan että muutama - ehkä hieman onnekas - positio olisi vastannut kaikesta. Heikoimpien vaikuttajien joukossa ovat Elektroimportøren ja Tomra Systems. Jälkimmäinen, kuten monet muut vähittäiskauppaketjut, on kohdannut haasteita bruttomarginaaleissa, kun myynti erityisesti kuluttajille on ollut heikompaa kuin odotettu.

Salkunhoitajat:

Atle Hauge

Vigdis Almestad

Miksi sijoittaa ODIN Norge -rahastoon?
Sijoittaminen ODIN Norge -rahastoon tarkoittaa investoimista vahvaan ja hyvin kehittyvään Norjan talouteen. Norjan valtion vankka rahoitustilanne ja vapaa valuuttapolitiikka auttavat tasaamaan raaka-aineiden hintojen vaihtelun vaikutuksia. Sijoittamalla tähän rahastoon saat osan houkuttelevista positioista globaalisti suuntautuneissa yhtiöissä.

Miten ODIN Norge on positioitu?
Mitä tulee ODIN Norge -rahaston sijoitusstrategiaan, se käsittää 25–35 yritystä, joiden menestys perustuu erilaisiin tekijöihin ja jotka ovat ajan myötä osoittaneet vahvaa arvonkehitystä. Rahasto voidaan jakaa kolmeen ryhmään yritysten toiminnan luonteen mukaan.

Ensimmäinen ryhmä sisältää yrityksiä, joilla on vahva markkina-asema ja jotka kohdistavat palvelunsa pääosin kotimaisille kuluttajille. Toinen ryhmä koostuu globaalisti toimivista yrityksistä, jotka suuntautuvat houkutteleville ja hyvällä kustannusasemalla oleville raaka-ainemarkkinoille. Kolmas ja viimeinen ryhmä pitää sisällään yrityksiä, jotka nauttivat ainutlaatuisesta teknologisesta asemastaan ja jotka keskittyvät houkutteleviin, erityisiin markkinasegmentteihin.

Siten, ODIN Norge -rahasto tarjoaa sijoittajalleen monipuolisen ja tasapainoisen sijoitusmahdollisuuden.

Tomra Systems oli suhteellisen korkealle hinnoiteltu osake perustuen yhtiön pitkän aikavälin positiivisiin mahdollisuuksiin, mutta lyhytaikainen vastatuuli on vaikuttanut sekä tulokseen että hinnoitteluun. Lisäksi kalankasvatusyhtiöt Lerøy Seafood ja Måsøval ovat olleet negatiivisia vaikuttajia tänä vuonna.

Kuten viime vuoden vuosiraportissakin, huomaamme, että salkun yhtiöillä on kohtuullisesta vähäiseen velkaa. Olemme kiinnostuneita yhtiöiden taloudellisesta tasapainosta, jotta ne pärjäisivät sekä hyvinä että huonoina aikoina. Rahasto koostuu läpikotaisin vankoista yhtiöistä, joilla on houkuttelevat markkina-asemat. Emme yritä ennustaa vuotta 2024 - kuten emme myöskään tehneet viime vuonna - mutta näemme, että taloudessa on joitakin epätasapainoja, jotka voivat vaikuttaa osakemarkkinoiden tuottoon - enemmän kuin pitkään aikaan. Toistamme siksi näkemyksemme siitä, että kestävien laadukkaiden yhtiöiden omistaminen, jotka voivat kestää mahdollisesti kovempia aikoja, ei ole ollut yhtä tärkeää pitkään aikaan.

Näkymät

Kiinnitämme huomion kahteen erittäin selvään tekijään, jotka vaikuttavat nyt markkinoihin voimakkaasti ja jatkavat vaikuttamistaan myös vuonna 2024. Nämä tekijät ovat inflaatio ja korkotaso sekä yritysten tuloksen kasvu. Tämä ei ole uutta, mutta koemme, että näiden kahden vaikutukset eivät ole vielä täysin toteutuneet ja että lopputuloksen vaihteluväli on nyt paljon suurempi kuin muulloin. Inflaatio on tähän päivään mennessä laskenut viime vuosien korkeimmasta kohdastaan. Tämä on linjassa sen kanssa, mitä kirjoitimme vuosi sitten, ja olemme edelleen varovaisia taloudellisen kehityksen ja kasvun suhteen, joten on luonnollista olettaa, että tämä jatkuu. Mielenkiintoisempaa on, mihin inflaatiotaso laskeutuu tämän jälkeen. Tämä vaikuttaa korkotasoon ja siten osakkeiden hinnoitteluun.

Toinen asia on, kuinka yritysten tulot kehittyvät olosuhteissa, jotka ovat hyvin todennäköisesti taantuman kaltaisia monissa maailman osissa. Erityisesti Yhdysvallat on erottunut globaalissa mittakaavassa ja edesauttanut suhteellisen hyvän tuoton saavuttamista globaalilla tasolla. Ottaen huomioon yritysten kommentit vuoden 2023 lopussa uskomme, että pörssi kohtaa haastavan ajan vuonna 2024. Siitä huolimatta uskomme yritystemme joko olevan hinnoiteltu niin matalalle tai olevan niin vastustuskykyisiä, että ne selviävät hyvin vaikeampina aikoina.

Aktiivinen, vastuullinen ja pitkäaikainen hoitaja

ODIN Forvaltning on aktiivinen, vastuullinen ja pitkäaikainen hoitaja. Päätehtävämme on luoda hyvää, pitkäaikaista tuottoa asiakkaillemme, mikä edellyttää yritysten riskien ja mahdollisuuksien perusteellista arviointia. Tähän sisältyy nykyään tunnettu ESG tai kestävyyskriteerit.

Kolme toimenpidettä on keskeisessä asemassa:

• *Integraatio – eli ESG-näkökohdat integroidaan sijoituspäätöksiin*

• *Aktiivinen omistajuus – olemme aktiivisia omistajia yrityksissä dialogin ja äänioikeuksien käytön kautta*

• *Poissulkemiset ja tarkkailu – jotkut yritykset jätetään pois käyttäytymisen tai tarjottavien tuotteiden perusteella*

Olemme olleet aktiivisia tällä rintamalla vuoden aikana portfolioidemme yrityksissä ja näemme, että työmme kantaa hedelmää. Asiakkaidemme luottamuksen ansiosta ODIN Norge -rahasto on saavuttanut koon, joka mahdollistaa merkittävän vaikutusvallan yksittäisissä yrityksissä, ja aiomme jatkaa osoittamista, että olemme tämän luottamuksen arvoisia.