ODIN USA EUR 31.12.2023

Rahastossa on osuusluokkia - A, B, C ja D

SALKUNHOITAJAN KOMMENTIT

Rahaston ja markkinoiden kehitys

Amerikkalainen osakemarkkina on tuottanut vuonna 2023 huomattavasti yli sen, mitä voi pitkällä aikavälillä odottaa osaketuotoilta. Yhdysvaltain dollarissa mitattuna S&P500 on noussut yli 24 prosenttia ja Nasdaq yli 43 prosenttia. ODIN USA on aktiivinen ja keskittynyt osakerahasto, joka poikkeaa huomattavasti indeksistä. Meillä on vain vähän sijoituksia, valitsemme yritykset riippumatta indeksistä ja pyrimme sijoittamaan mahdollisimman paljon parhaisiin ideoihimme.

Markkinaa on leimannut pankkien epävarmuus, jossa FDIC joutui ottamaan ohjat Silicon Valley Bankista ja Signature Bankista niiden kohdanneiden ”pankkipakojen” vuoksi. Tämä aiheutti huolta amerikkalaisten pankkien tilasta, samalla kun ”The Magnificent Seven”, johon kuuluvat Apple, Alphabet, Microsoft, Meta, Tesla, Amazon ja Nvidia, ovat saaneet paljon huomiota ja tuottoa markkinoilla. Nämä yritykset muodostavat nyt noin 30 prosenttia laajasta amerikkalaisesta osakemarkkinasta. Vuoden lopussa ”The Magnificent Seven” -yritysten yhteinen markkina-arvo oli 12 biljoonaa dollaria, kun taas Yhdysvaltain BKT oli noin 27,6 biljoonaa dollaria kolmannen neljänneksen lopussa. Tämä tarkoittaa, että näiden seitsemän yrityksen markkina-arvo on yli 40 prosenttia Yhdysvaltain BKT:sta. Se kertoo jotain näiden yritysten hallitsevasta asemasta ja koosta.

Yksittäisen vuoden tuotto voi vaihdella ja markkinoiden käsitys yrityksistä voi muuttua vuoden aikana. Pitkällä aikavälillä kuitenkin yritysten tulokset ajavat osakekursseja. Jos aggregoimme kaikkien rahaston yritysten tulokset Yhdysvaltain dollareissa, näemme, että rahaston yritykset ovat tuottaneet noin 12 prosentin vuotuisen tuloksen kasvun viimeisten kolmen vuoden aikana. Pyrimme löytämään yrityksiä, jotka kasvattavat tulostaan ajan yli. Suuret teknologiayritykset ovat menestyneet hyvin vuoden aikana ja rahaston tuottoon on vaikuttanut eniten Meta ja Alphabet. Amerikkalaiset pankit ovat olleet vuoden aikana heikoimpia sektoreita, ja tämä näkyy myös vahvimmissa kielteisissä tuotoissa, jotka ovat kaksi omistamaamme pankkia, Frost ja Hingham.

Salkun muutokset

Vuonna 2023 olemme tehneet viisi ostoa ja viisi myyntiä rahastossa, ja yhdestä saimme ostotarjouksen. Vuodesta toiseen et löydä rahastossa paljon muutoksia, mutta tavoitteemme on, että pyrimme jatkuvasti aloittamaan uuden vuoden salkulla, johon olemme tyytyväisiä ja jossa tarvitsemme vain muutaman hyvän idean salkun täydentämiseksi.

Salkunhoitaja:

Robin Øvrebø

Miksi sijoittaa ODIN USA -rahastoon?
ODIN USA sijoittaa tehokkaasti Yhdysvaltain dynaamiseen elinkeinoelämään. Yhdysvaltain talous on vahva ja löydämme paljon hyviä yhtiöitä eri toimialoilta.

Miten ODIN USA on positioitu?
Rahaston koostumuksen tausta-ajatuksena on tasapaino suhdanneherkkien yritysten ja sellaisten yritysten välillä, jotka ovat vähemmän riippuvaisia suhdannekehityksestä. Rahaston suurimpana riskinä tulee aina olemaan se, että yhdellä markkinalla tai teollisuudenalalla tapahtuvat suuret muutokset aiheuttavat sen, että kilpailuehdot muuttuvat merkittävästi yhden tai useamman rahaston yrityksen osalta. Keskitymme tästä syystä eniten yritysten pitkän aikavälin kilpailuetuihin ja niiden edellytyksiin puolustaa markkina-asemaansa ajan kuluessa. Tämä on ratkaisevaa yritysten tulevan arvon luomisen kannalta, joka puolestaan saa aikaan hyvän tuoton osakkeille ajan kuluessa.

Ostot

Käytimme helmikuun osakkeiden ostamiseen Otisista. Otis on johtava kansainvälinen hissijärjestelmien ja näiden tuotteiden palveluiden toimittaja.

Kevään aikana ostimme osakkeita erikoiskemikaaliyrityksestä, Chase Corporationista, yrityksestä, jota olemme seuranneet usean vuoden ajan ja jossa vierailimme Bostonissa toukokuussa.

Heinäkuun alussa ostimme osakkeita UniFirstistä, joka on Yhdysvaltojen kolmanneksi suurin työvaatteiden ja uniformujen valmistaja ja toimittaja amerikkalaisille yrityksille.

Viime vuosina olemme käyttäneet aikaa ymmärtääksemme paremmin pelisektoria. Arviomme mukaan pelimarkkina on muuttunut konsolisoidummaksi markkinaksi, jossa on edelleen kasvua, mikä luo mielenkiintoisen teollisuusrakenteen. Ensinnäkin pelaaminen on siirtynyt tuotteiden myynnistä sosiaaliseksi, interaktiiviseksi ja osallistavaksi viihteeksi. Sosiaalinen ulottuvuus on myös tuonut mukanaan suuremman määrän verkostoefektejä, jotka vetävät massoja suurempiin otsikoihin. Pelin kustannukset ovat myös alhaiset verrattuna muihin viihteen muotoihin.

Keskittyneempi markkinaosuus suurimpien pelien kesken, yhdistettynä muutostahdin laskuun, koska ala on konsolisoitunut enemmän, tekee siitä:

1. riskialttiimpaa kehittää uutta IP:tä (intellektuaalista omaisuutta).
2. se maksaa enemmän ja vaatii suuria investointeja;
3. mikä kokonaisuudessaan muuttaa riski/palkkiosuhteen uusien nimikkeiden sijoittamisessa.

Tämä tekee alasta mielenkiintoisemman rakenteellisesta näkökulmasta. Olemme päättäneet sijoittaa Electronic Artsiin, koska heillä on vahvoja vakiintuneita franchiseja, kuten FC24 (aiemmin FIFA), The Sims, NHL, Madden NFL, APEX Legends, Battlefield, Star Wars, joita he investoivat, samalla kun he ovat myös valmiita ottamaan varovaisen lähestymistavan uusiin konsepteihin.

Olemme myös ostaneet osakkeita Edwardsista sen jälkeen, kun he julkaisivat tuloksensa lokakuun lopussa ja hyödynsimme heikkoja kursseja ottaaksemme yhtiön mukaan. Edwards on yksi johtavista yrityksistä maailmassa rakenteellisten sydänongelmien hoidossa.

Myynnit

On tärkeää harkita, milloin on järkevää myydä sijoitus. Pohjimmiltaan meillä on pyrkimys pitää sijoituksemme pitkällä aikavälillä, noudattaen sijoitusfilosofiaamme, joka keskittyy kestäviin laatuyrityksiin, jotka kasvavat kannattavasti. Kuitenkin, jos tapahtuu seuraavia muutoksia, jotka viittaavat siihen, että olisi järkevää myydä, harkitsemme tilannetta tarkemmin:

1. Kun tekemämme arviot sijoitusteesissä osoittautuvat vääräksi.
2. Kun sijoitusteesi tai toimintaympäristö muuttuu.
3. Jos hinnoittelu muuttuu liian korkeaksi eikä heijasta tulevaa arvonluontia, mikä voi vähentää hyvän tulevaisuuden tuoton todennäköisyyttä. On tärkeää erottaa hyvä yritys ja hyvä sijoitus; hyvä yritys voi tulla liian kalliiksi, vaikka se suoriutuisi hyvin.
4. Vaihtoehtokustannus. Jos löydämme sijoitusidean, jossa uskomme saavamme paremman/turvallisemman tuoton. Jälkimmäinen tarkoittaa, että olemme mukavampia sen suhteen, miten yritys voi luoda tuoton.

Rahoittaaksemme Otisin ostoa päätimme myydä osakkeemme IDEX:ssä. Helmikuun aikana myimme myös osakkeemme First Republicissa. Rahoittaaksemme Chasen ostoa, myimme osakkeemme alumiinipakkauksien valmistajassa Ballissa. Marraskuun aikana myimme Transcatin, joka oli yksi pienemmistä yrityksistä salkussamme sekä painotukseltaan että markkina-arvoltaan.

Näkymät

Mielenkiintoinen kysymys on, voiko indeksin keskittyminen jatkua ja jopa kasvaa edelleen? "The Magnificent Seven" on epäilemättä rakentanut vahvat markkina-asemat ja tuottanut fantastista tuloksen kehitystä. Samalla on todennäköistä, että keskittyminen ei voi jatkua loputtomiin. Osakemarkkinoilla ei ole takuita, ja teemme päätökset epävarmuuden alla. Historiallisesti tällainen markkinakeskittyminen on merkinnyt tiettyä varovaisuutta indeksin suurimpia yhtiöitä kohtaan. Useilla näistä yhtiöistä korkea hinnoittelu yhdistettynä siihen haasteeseen, että suurten yhtiöiden on vaikeampi kasvaa, koska ne kasvavat korkeammalta pohjalta, ovat tärkeitä syitä siihen, miksi olemme varovaisia. Nämä toimintaympäristöt, yhdistettynä lähestymistapaamme aktiivisina osakepoimijoina, edellyttävät suurempaa valikoivuutta näiden yhtiöiden lähestymisessä. Saattaa olla houkuttelevaa hypätä mukaan yhtiöihin, jotka kokevat vahvaa kehitystä, mutta meidän on oltava varovaisia siinä, mitä yhtiöitä valitsemme, mitä riskiä yhtiöt edustavat ja mihin hintaan. Vaikka nämä ovat tärkeitä yhtiöitä, on meidän tehtävä yksilöllinen arvio siitä, olemmeko sinut niiden liiketoimintamallien riskien kanssa ja uskommeko, että tuleva arvonluonti heijastaa taustalla olevaa riskiä ja hinnoittelua.

Siksi olemme ottaneet valikoivan lähestymistavan suuriin teknologiayhtiöihin. Omistamme Alphabetia (4,3 prosenttia), Microsoftia (3,5 prosenttia) ja Metaa (3,0 prosenttia), jotka yhdessä muodostavat noin 11 prosenttia rahastosta. Arvioimme, että nämä yhtiöt tasapainottavat suorituskykyä, asemaa ja hintaa. Yleisesti ottaen ODIN USA on tasapainoisempi yritysten koon suhteen salkussa verrattuna viiteindeksiin, ja olemme tyytyväisiä tähän. Uskomme, että sijoittajat ovat viimeisen 10–15 vuoden aikana, finanssikriisin jälkeen, tottuneet epätavallisen hyvään tuottoon. Finanssikriisin päättymisen jälkeen vuoden 2008 lopussa amerikkalainen osakemarkkina, S&P500:n edustamana, on tuottanut noin 14 prosentin vuotuisen kokonaistuoton. Viimeiset 10 vuotta S&P500 on tuottanut noin 12,5 prosenttia ja viimeiset 5 vuotta 15,5 prosenttia Yhdysvaltain dollareissa.