

# ODIN Small Cap EUR 31.12.2025

Rahastossa on osuusluokkia - A, B, C ja U

## SALKUNHOITAJAN KOMMENTIT

Vuosi 2025 oli haastava rahastolle ja pienyhtiöille kokonaisuutena. Alkuvuonna pienyhtiöt kehittyivät hyvin aina ”Liberation Day” -päivään saakka. Tuolloin riskinottohalukkuus heikkeni selvästi, ja vasta loppukesästä pienyhtiöt olivat toipuneet. Loppukesään asti rahasto kehittyi vahvasti sekä absoluuttisesti että suhteessa vertailuindeksiin.

Syksyllä tilanne kuitenkin muuttui: pienempiin yhtiöihin kohdistuva riskinottohalukkuus heikkeni ja samalla kiinnostus siirtyi arvoyhtiöihin laatuyhtiöiden kustannuksella. Tämän seurauksena rahasto heikkeni sekä absoluuttisesti että suhteellisesti. Laatuyhtiöt ja ”aidot” pienyhtiöt, jotka ovat rahaston keskiössä, ovat historiallisesti kehittyneet markkinaa paremmin, mutta vuosi 2025 oli tämän tyyppisille sijoituksille poikkeuksellisen haastava. Olemme luvanneet asiakkaillemme keskittyä korkealaatuisiin yhtiöihin pienemmässä kokoluokassa ja jatkamme tätä linjaa, vaikka se on viime aikoina painanut tuottoa.

### Tuoton lähteet

Vuoden paras tuotonlähde oli **Bredband2**, joka jatkoi hyvien osavuosiraporttien toimittamista, mutta ennen kaikkea sai Teliältä ostotarjouksen loppukesästä. Tarjous oli ehdollinen kilpailuviranomaisen hyväksynnälle, joka saatiin joulukuun lopussa. Tämän jälkeen jäljellä on enää omistajien hyväksyntä.

**Medistim** alkoi vuonna 2025 jälleen näyttää hyvää kasvua useilla tärkeillä markkinoilla haastavan jakson jälkeen. Ne markkinat, joissa yhtiö on ottanut jakelun omiin käsiinsä, ovat lähteneet selkeään kasvuun. Näin yhtiö sai myönteisen vaikutuksen operatiivisista toimenpiteistä, jotka rasittivat kehitystä vuonna 2024.

**Hanza** kehittyi vahvasti vuoden aikana useiden merkittävien yritysostojen ja hyvän operatiivisen kehityksen tukemana. Syyskuussa, osakekurssin noustua erittäin voimakkaasti, myimme viimeiset osakkeet.

Rahaston heikoimpiin tuotonlähteisiin kuului **BTS Group**. Yhtiö, joka auttaa konsultoinnin ja ohjelmistojen avulla strategioiden ja yrityskulttuurien implementoinnissa, kärsi vuoden aikana useiden asiakkaiden suurempien tapahtumien peruuntumisista, kun asiakkaat muuttuivat varovaisemmiksi. Lisäksi keskustelua käytiin siitä, miten tekoäly voisi vaikuttaa yhtiön liiketoimintaan, ja päätimme myydä viimeiset osakkeet joulukuussa.

Myös **CTT Systems** ja **Green Landscaping** kokivat vaikean vuoden. CTT Systemsin osalta asiakkaiden Airbusin ja Boeingin haasteet nostaa uusien lentokoneiden tuotantotahtia ovat jatkuneet, mikä on rajoittanut CTT:n tuotteiden asennusmääriä. Vuoden 2025 jälkipuoliskolla tahti alkoi kuitenkin kiihtyä, ja näkymät vuodelle 2026 vaikuttavat lupaavilta. Yhtiö on onnistunut säilyttämään kannattavuutensa hyvin, mutta vuosi oli poikkeuksellinen ja tämä on heijastunut myös osakekurssiin.

**Green Landscaping** puolestaan kärsi heikommista markkinoista ja kiristyneestä kilpailusta, ja myimme viimeiset osakkeet lokakuussa position pienennyttyä jo rahastossa vähäiseksi.

### Salkunhoitajat:



Jonathan Schönback



Carolina Ahnemark



Philip Mesch

**Miksi kannattaa sijoittaa ODIN Small Cap -rahastoon?**  
ODIN Small Cap -rahaston valintaan sijoituskohteeksi on useita perusteluja. Erityisesti uskomme, että pohjoismaisilla, ja erityisesti ruotsalaisilla, pienyrityksillä on suuri potentiaali. Viime vuosikymmeninä ruotsalaiset pienyritykset ovat pärjänneet paremmin kuin niiden vastineet Yhdysvalloissa sekä muissa Euroopan maissa ja Pohjoismaissa, ja uskomme tämän suuntauksen jatkuvan. Toimimalla aktiivisena omistajana näissä yrityksissä, ODIN Small Cap -rahastolla on suuri vaikutusvalta niiden toimintaan, mikä mahdollistaa tarvittavien muutosten läpiviemisen.

**Millaisiin yrityksiin ODIN Small Cap on sijoittanut?**  
ODIN Small Cap on sijoittanut pääasiassa ruotsalaisiin pienyrityksiin. Tämä johtuu siitä, että suurin osa potentiaalisista pienyritys-sijoituskohteista on ruotsalaisia (noin 350 yhteensä 675 yrityksestä). Kaikki ODIN Small Cap -rahaston sijoituskohteet vastaavat sijoitusfilosofiaamme, eli ne täyttävät Odin-mallin vaatimukset. Rahasto sijoittaa yrityksiin, jotka omaavat vahvan kulttuurin ja joita kehitetään jatkuvasti. Tämä kehittäminen tapahtuu muun muassa panostamalla tuotemerkkeihin, tehostamalla toimintaa, tekemällä yrityskauppoja ja erikoistumalla tietyille aloille.

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

## Muutokset omistuksissa

Lähtökohtamme uuden omistuksen hankinnassa on, että haluamme omistaa sen ”ikuisesti”. Siksi emme myy omistusta, ellei yhtiöstä tule markkina-arvoltaan liian suuri rahaston sijoitusmandaatin näkökulmasta – olettaen, että yhtiö kehitty operatiivisesti odotusten mukaisesti. Emme siis spekuloi lyhyellä aikavälillä, vaan sijoitamme pitkäjänteisesti yhtiöihin, joista voimme olla ylpeitä. Joskus yhtiössä tai sen markkinassa tapahtuu kuitenkin asioita, jotka muuttavat näkemystämme, ja tällöin joudumme pienentämään omistusta tai myymään sen kokonaan. Kuten aina, meillä on laaja ”vaihtopenkki” seurannassa olevia yhtiöitä, jotka jatkuvasti haastavat nykyisiä omistuksia ja voivat korvata ne, jos kehitys ei etene suunnitellusti.

Vuoden aikana lisäsimme salkkuun viisi uutta omistusta: **Asker, Dynavox, Momentum, VBG Group ja Plejd**. Myimme vuonna 2025 viimeiset osakkeet **Avanzasta, Fortnoxista, MIPSistä, NCAB:stä, Hanzasta, Sectrasta, Green Landscapingista ja BTS Groupista**. Vuosi oli näin ollen myös tänä vuonna poikkeuksellisen muutospainotteinen. Muutokset alkoivat sillä, että myimme Avanzan viimeiset osakkeet Askerin hyväksi. Asker listautui keväällä, ja olimme tavanneet yhtiötä useaan otteeseen ennen listautumista. Näimme sen täydentävän salkkua hyvin ainutlaatuisten ajureidensa ansiosta. Avanza on hyvin johdettu yhtiö, mutta painomme oli suhteellisen pieni ja rahastossa on lisäksi Nordnet, joten vaihdoimme Avanzan Askeriin. Samassa yhteydessä kasvatimme Nordnetin painoa.

**Dynavox**, joka myy kommunikointilaitteita henkilöille, joilla on synnynnäisiä tai sairauden aiheuttamia kommunikaatiohaasteita, kuului ODIN Micro Cap -rahastoon sen lanseerauksesta lähtien, mutta kasvoi liian suureksi kyseiseen rahastoon markkina-arvonsa puolesta. Otimme sen siksi ODIN Small Cap -rahastoon, jotta voimme jatkaa pitkää omistajamatkaa hyvin johdetussa yhtiössä, joka konkreettisesti parantaa ympäröivää maailmaa ja jolla on hyvät edellytykset pitkän aikavälin arvonluontiin.

**VBG Groupia** omistimme aiemmin ODIN Micro Cap -rahastossa, mutta myimme sen, kun yhtiö kasvoi liian suureksi ja odotukset olivat erittäin korkealla. Tämän jälkeen seurasimme tilannetta sivusta, mutta otimme yhtiön rahastoon loppukesästä, kun vaikutti siltä, että kysyntä oli saavuttanut pohjansa.

**Momentum Group** on ollut omistuksena ODIN Micro Cap -rahastossa, ja olemme vaikuttuneita yhtiön kehityksestä: se lisää jatkuvasti hyvin johdettuja pienempiä yhtiöitä, mikä luo hyvät edellytykset pitkän aikavälin arvonluonnille. Sivuttaisvaiheen jälkeen päätimme ottaa yhtiön myös ODIN Small Cap -rahastoon.

**Plejdia** olemme seuranneet pitkään, mutta kassavirta oli aiemmin jaksoittain heikko, minkä vuoksi ODIN-malli ei mahdollistanut sijoituksen tekemistä aiemmin. Olemme ottaneet alkuun varovaisen aloitusposition osakkeen voimakkaan nousun jälkeen, koska haluamme olla mukana pitkällä matkalla.

Avanzan myynnin jälkeen alkuvuonna saimme ostotarjouksen **Fortnoxista**, ja päätimme myydä välittömästi, koska arvioimme kilpailevien tarjousten mahdollisuuden käytännössä olemattomaksi ostokonsortion vahvan aseman vuoksi. Myimme myös keväällä viimeiset osakkeet **MIPSistä**, kun position koko oli pienentynyt rahastossa hyvin vähäiseksi. Kesän jälkeen myimme viimeiset osakkeet **NCAB:stä**, jota olimme vähentäneet asteittain siitä lähtien, kun pääomistaja R12 myi omistuksensa ja yhtiön kehitys ei täysin vastannut odotuksiamme. **Hanzan** myimme erittäin voimakkaan kurssinousun jälkeen, jota tukivat muun muassa suuret yritysostot ja hyvä operatiivinen kehitys. **Sectra**, joka on ollut rahaston omistus sen alusta asti, on kehittynyt erittäin vahvasti, ja myimme yhtiön, kun se kasvoi liian suureksi rahastolle ja sen markkina-arvo nousi noin 70 miljardiin.

Vuoden jälkipuoliskolla tehtyjen myyntien seurauksena lisäsimme muun muassa **engconin, Nordnetin, Limen, Mycronicin** sekä **Bergman & Bevingin** painoja.

## ESG

ODIN Small Cap -rahastossa keskitymme tunnistamaan yhtiöitä, joilla on vahvat liiketoiminnan fundamentit ja uskottava vastuullisuusyhtiö – ODIN-mallin mukaisesti. Vuosi 2025 osoitti selvästi, että nämä ominaisuudet ovat keskeisiä pitkän aikavälin arvonluonnissa. Vaikka osa raportointivaatimuksista on keventynyt EU:n Omnibus-muutosten myötä (tavoitteena tehdä vastuullisuusraportoinnista vähemmän kuormittavaa), näemme kasvavaa painetta sekä sijoittajilta että yhteiskunnalta läpinäkyvyyteen ja uskottavuuteen. Salkkuyhtiömme jatkavat investointeja ilmatoratkaisuihin ja hallintotavan vahvistamiseen, mikä vahvistaa käsitystämme siitä, että vastuullisuus on integroitu osa liiketoimintamallia.

Seuraamme yhtenä keskeisenä mittarina tieteeseen perustuvien ilmastotavoitteiden (SBTi) osuutta. Vuoden lopussa 13 yhtiöllä – vastaten 43 % rahaston arvosta – on validoidut tavoitteet. Vuoden edistysaskeleista voidaan mainita **HMS Networks**, joka on sitoutunut vähentämään Scope 1 ja 2 -päästöjä 55,9 % sekä Scope 3 -päästöjä 51,6 % vuoteen 2030 mennessä. Tällaiset sitoumukset vahvistavat kilpailukykyä ja pienentävät riskiprofilia.

Aktiivinen omistajuus on työssämme keskeistä. Vuoden aikana kävimme 79 vuoropuhelua, joissa painopisteinä olivat hallintotapa, yrityskulttuuri, ilmasto ja läpinäkyvyys. Tämä sisälsi myös vastuullisuusasiantuntijoidemme johtamia teemakohtaisia keskusteluja, joissa käsiteltiin muun muassa ilmastotavoitteita ja puolustussektorialtistusta.

Vaikuttamistyömme auttaa yhtiöitä vastaamaan kasvaviin uskottavuusvaatimuksiin ja integroimaan vastuullisuuden strategiaan – mikä on ODIN-mallin ydin. Olemme vakuuttuneita, että panostukset läpinäkyvyyteen ja vastuullisuuteen – niin salkkuyhtiöiden kuin meidänkin toiminnassamme – luovat perustan pitkän aikavälin arvonluonnille riippumatta markkinoita ympäröivästä ulkoisesta ”kohinasta”.

### **Näkymät ja sijoitusstrategia**

Meillä ei ole käsitystä siitä, miten osakemarkkinat kehittyvät vuonna 2026. Ruotsin markkina näyttää kuitenkin lupaavalta: kuluttajatilanne paranee ja BKT:n kasvun odotetaan olevan hyvää. Pienyhtiöt eivät ole seuranneet suuria yhtiöitä useaan vuoteen, mikä on hyvin poikkeuksellista, ja edellytykset pienemmille yhtiöille näyttävät kohenevan.

Arvioimme, että meillä on robusti salkku, jossa on useita vaihtoehtoisia ajureita ja jotka yhdessä luovat hyvät edellytykset pitkän aikavälin, kestäväälle ja kannattavalle kasvuille. Siksi olemme luottavaisia siihen, että yhtiöiden arvonluonti jatkuu myös tulevaisuudessa – vaikka osakkeiden lyhyen aikavälin liikkeen ennustaminen onkin huomattavasti vaikeampaa. Kyse on jatkuvasta evoluutiosta, ei koskaan vallankumouksesta – täysin ODIN-mallin mukaisesti. Tavoitteenamme on pitkäjänteinen arvonluonti ja parempi tulevaisuus meille kaikille.