

ODIN USA EUR 28.02.2025

Rahastossa on osuusluokkia - A, B, C ja D

SALKUNHOITAJAN KOMMENTIT

Yhdysvaltain osakemarkkinoilla oli heikko kehitys helmikuun aikana. Vuoden alussa odotukset amerikkalaisten yritysten tuloskasvusta olivat korkealla, ja analyytikot ennustivat S&P 500 -indeksin tulosten kasvavan 15 prosenttia vuonna 2025. Nämä arviot ovat nyt laskeneet noin 12 prosenttiin. Pitkällä aikavälillä amerikkalaisten yritysten tuloskasvun trendi on kuitenkin 6–7 prosentin välillä. Tuloskasvu voi luonnollisesti olla korkeampi yksittäisinä vuosina ja pitkinäkin jaksoina, mutta pitkällä aikavälillä yritysten on vaikea ylittää talouden yleistä kasvua merkittävästi.

Viime kuussa kirjoitimme siitä, kuinka suurin osa salkkumme yrityksistä raportoi hyvää tuloskehitystä. Tämä jatkui helmikuussa. Suuret teknologiayhtiöt, kuten Microsoft, Alphabet ja Amazon, julkaisivat sinänsä varsin hyviä lukuja, mutta osakekurssit laskivat, osittain siksi, että tulokset eivät olleet "tarpeeksi hyviä" suhteessa odotuksiin.

Odinissa etsimme vastustuskykyisiä, ennustettavia ja vakaita liiketoimintamalleja. Mitä tämä tarkoittaa käytännössä? Haluamme sijoittaa toimialoihin, joilla on houkutteleva markkinarakente, vakaa kysyntä yrityksen tarjoamille tuotteille, vähäinen kilpailu ja korkeat markkinoille tulon esteet. Vastustuskyky tarkoittaa sitä, että tuotteiden kysynnässä ei tapahdu suuria muutoksia, ja samalla yrityksellä on vahva kilpailuasema. Tätä voi kutsua rakenteelliseksi kilpailueduksi, eli kilpailudynamiikan piirteiksi, jotka tukevat yritysten markkinavoiman syntymistä.

Vuonna 2010 julkaistussa tutkimusartikkelissa Robert Novy-Marx esitti, että puhtain muoto taloudellisesta kannattavuudesta ilmenee korkeassa bruttokannattavuudessa. Laadukkailla yrityksillä, jotka toimivat houkuttelevilla toimialoilla, on se etu, että perustavanlaatuisessa markkinassa tapahtuu harvoin suuria muutoksia vuodesta toiseen. Markkinavoima antaa yrityksille mahdollisuuden määritellä suhteensa asiakkaisiin ja toimittajiin – tämä tarkoittaa neuvotteluvoimaa. Käytännössä se tarkoittaa, että yritykset voivat paremmin vaikuttaa hinnoitteluun sekä asiakkaille että toimittajille.

Tällaisten yritysten etuna on myös se, että taloudellisten shokkien, kuten inflaation, kustannukset siirtyvät useammin asiakkaille tai toimittajille kuin itse yritykselle, jolla on vakiintunut vahva markkina-asema. Inflaatio on ollut toistuva haaste taloudelle ja yrityksille pandemian jälkeen. Yritykset, joilla ei ole hinnoitteluvoimaa, joutuvat suuremmissa määrin itse absorboimaan nämä kustannukset. Laadukkaat yritykset, joilla on vahva asema rakenteellisesti houkuttelevilla markkinoilla, pystyvät kuitenkin useammin siirtämään kustannukset asiakkaille tai hyödyntämään mittakaavaetuja toimittajiin nähden.

Esimerkkinä tästä on S&P Global, jonka tuloksesta puolet tulee luottoluokituksista. Tammikuussa 2008 luottoluokituksen hinta oli enintään 4,25 peruspistettä ja vähintään 67 500 dollaria, kun taas tammikuussa 2025 se oli noussut enintään 8,1 peruspisteeseen ja vähintään 145 000 dollariin. Tämä tarkoittaa, että vähimmäishinta on noussut 4,6 prosenttia vuodessa, kun taas Yhdysvaltain inflaatio, U.S. Bureau of Labor Statisticsin mukaan, on ollut samana aikana keskimäärin 2,4 prosenttia. Tämä on hinnoitteluvoimaa käytännössä.

Helmikuun aikana myimme pois omistuksemme amerikkalaisessa verkkokauppa-alustassa Etsyssä. Etsy on ollut meille pettymys sijoituksena. Yritys ei ole onnistunut hyödyntämään vahvaa markkina-asemaansa, jonka se rakensi pandemian aikana. Kulutuksen normalisoituminen, mikä on vähentänyt kysyntää harkinnanvaraisille kulutustuotteille, sekä kiristynyt kilpailu niin kiinalaisilta kuin amerikkalaisiltakin toimijoilta, on vaikeuttanut Etsyn toimintaympäristöä.

Salkunhoitajat:



Robin Øvrebø



Harald Nissen

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 taustajatuksena 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.

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