

SALKUNHOITAJAN KOMMENTIT

Vuoden 2025 alkaessa osakemarkkinoita leimasivat varovaiset odotukset. Presidentti Trumpin paluu Valkoiseen taloon, jakautunut geopoliittinen toimintaympäristö, kaupan esteet sekä tullien käyttöönotto viittasivat haastavaan sijoitusympäristöön. Vaikka poliittiset tapahtumat aiheuttivat ajoittaista epävakautta, ne eivät määrittäneet koko vuotta. Rahapoliittisten ja finanssipoliittisten elvytystoimien tasainen virta tuki taloudellista aktiviteettia. Trumpin niin sanotun ”vapautuspäivän” ympärillä esiintyneistä häiriöistä ja monien alueiden jatkuvasta epävarmuudesta huolimatta osakemarkkinavuosi oli kokonaisuutena positiivinen. Vuosi 2025 ei edennyt tasaisesti, mutta lopputulos oli selvästi parempi kuin monet alkuvuodesta ennakoivat.

Inflaatio on asteittain hidastunut, mutta lasku on ollut odotettua hitaampaa. Euroopassa yleisesti sitoumukset puolustusmenojen kasvattamisesta tulevan vuosikymmenen aikana ovat luoneet pohjaa pitkäkestoiselle julkisten investointien kaudelle. Yhdysvaltojen talouskasvua vuonna 2025 tukivat merkittävästi pääomainvestoinnit, joita vauhdittivat erityisesti suurten teknologiayhtiöiden tekoälyyn liittyvät investoinnit.

Yhdysvaltain dollari heikkeni noin 8 % suhteessa valuuttakoriin. Heikommat kasvuodotukset Yhdysvalloissa, kaventuneet korkoerot sekä vahvempi talouskehitys muualla vaikuttivat valuutan liikkeeseen. Globaalit osakemarkkinat tuottivat viime vuonna hyviä tuottoja, joskin maiden välillä esiintyi huomattavia eroja. Eurooppalaiset osakemarkkinat kehittyivät paremmin kuin Yhdysvaltojen markkinat.

Raaka-ainemarkkinoiden kehitys oli vaihtelevaa. Öljyn hinta laski noin 20 %, kun taas kullan hinta nousi noin 60 %, hopean 140 % ja kuparin 43 %.

Pohjoismaiset osakemarkkinat vuonna 2025

Pohjoismaiden osakemarkkinat kehittyivät eri suuntiin vuonna 2025. Tanskan markkinat olivat heikoimmat, laskua 21 %, kun taas Helsingin pörssi oli vahvin nousten 31 %. Tukholman pörssi nousi 23 % ja Oslon pörssi 18 %, kaikki tuotot mitattuna Norjan kruunuissa.

Yhtiöiden koon mukaan tarkasteltuna suurten yhtiöiden tuotto oli parempi kuin pienten ja keskiuurten yhtiöiden.

Toimialoista rahoitus ja teollisuus kehittyivät vahvimmin, kun taas terveydenhuolto ja kestokulutushyödykkeet olivat heikoimmat sektorit.

Yhtiöiden tuloskehitys vuonna 2025

Yhtiöt olivat marraskuussa saaneet päätökseen kolmannen neljänneksen raportointinsa, ja koko vuoden 2025 tulokset raportoidaan tammi-helmikuussa. Verrattaessa kolmea ensimmäistä neljänestä edellisvuoden vastaavaan ajanjaksoon salkkuyhtiöiden yhteenlaskettu liikevaihdon kasvu oli 3 %, pääosin orgaanista. Liikevoitto kasvoi 3 %, kun taas tulos osaketta kohden laski 2 %. Rahavirta osaketta kohden pysyi edellisvuoden tasolla. Yhtiöiden välillä on merkittäviä eroja. Taloudellinen tilanne ja odotukset huomioon ottaen olemme kokonaisuutena tyytyväisiä salkkuyhtiöiden tuloskehitykseen.

Salkunhoitajat:



Vigdis Almestad



Atle Hauge

Miksi sijoittaa ODIN Norden – rahastoon?

ODIN Norden -rahasto tarjoaa sijoittajille mahdollisuuden investoida globaalilla tasolla toimiviin, mutta samalla erikoistuneisiin yrityksiin, jotka heijastavat maailmanindeksien monipuolisuutta. Pohjoismaisille yrityksille on tunnusomaista hyvä läpinäkyvyys ja omistajaohjaus. Historiallisesti nämä yritykset ovat tuottaneet maailmanluokan tuottoja, mikä tekee Pohjoismaiden osakemarkkinoista erittäin houkuttelevan sijoituskohteen, huolimatta hieman suuremmasta kurssivaihtelusta.

Miten ODIN Norden on positioitu?

ODIN Norden koostuu kohdennetusta salkusta, joka yhdistää parhaat ideat maakohtaisista rahastoista pohjoismaiseen yhteyteen. Rahasto sisältää laadukkaita yrityksiä, joille on ominaista hyvä pääoman tuotto ja selkeä kilpailuetu. Näiden tekijöiden ansiosta rahasto on vahvasti asemoitu tuottamaan positiivista kehitystä pitkällä aikavälillä.

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

Laatuun perustuva sijoitusfilosofia

ODIN Norden -rahastoa hoidetaan laatuun perustuvan sijoitusfilosofian mukaisesti, jossa yhtiöiden pitkän aikavälin fundamentaalinen kehitys muodostaa perustan pitkän aikavälin tuotolle. Etsimme ja omistamme yhtiöitä, joilla on korkea pääoman tuotto, vakaa ja kannattava kasvu sekä matala velkaantuneisuus. Näiden ominaisuuksien ansiosta yhtiöt ovat pystyneet rakentamaan kilpailuetuja, joiden turvin ne voivat ylläpitää ja parantaa kannattavuuttaan. Johto ja yrityskulttuuri ovat keskeisiä tekijöitä vahvan aseman ja hyvän kannattavuuden säilyttämisessä ja kehittämisessä.

Seuraamme yhtiöitä tarkasti ja keskitymme niiden markkina-asemaan, tulevaisuudennäkymiin sekä pitkän aikavälin kilpailuaseman kehitykseen. Lyhyen aikavälin kvartaalikohtaiset vaihtelut voivat olla satunnaisia, eivätkä odotuksia heikommat luvut välttämättä muuta yhtiön pitkän aikavälin fundamentaalista arvoa, vaikka ne voivat aiheuttaa lyhytaikaisia liikkeitä osakekursseissa ja arvostuksissa. Pitkällä aikavälillä osakkeen kehitys seuraa yhtiön fundamentaalista kehitystä. Salkkuyhtiöt ovat pääosin vakavaraisia, maltillisesti velkaantuneita ja hyvin varautuneita mahdolliseen taloudelliseen laskusuhdanteeseen.

Salkku

ODIN Norden -rahastossa omistamme laatu-yhtiöitä, jotka tuottavat hyvin pitkällä aikavälillä ja joilla on vahvat taseet sekä kestävät liiketoimintamallit. Keskitymme yhtiöiden liiketoiminnan ja arvojen perustana olevaan kasvuun. Olemme tyytyväisiä salkkuyhtiöissä havaittuun kehitykseen. Useat yhtiöt ovat viime vuoden aikana tehneet yritysostoja ja vahvistaneet asemaansa nykyisessä liiketoiminnassa tai laajentuneet uusiin segmentteihin. Pitkäaikaisina omistajina vahvoissa laatu-yhtiöissä olemme hyvin asemoituneet tuottamaan hyvää pitkän aikavälin tuottoa.

Tuoton lähteet

Vuonna 2025 suurimmat positiiviset tuotonlähteet yhtiötasolla olivat Protector Forsikring, NCC ja Ringkjøbing Landobank. Heikoimpia tuotonlähteitä olivat Novo Nordisk, Thule ja Instalco.

Suurimmat positiiviset tuotonlähteet

Protector Forsikring

Protector Forsikring oli vuoden aikana rahaston parhaita tuotonlähteitä osakkeen noustessa 84 %. Yhtiö on vahvasti kasvava vahinkovakuutusyhtiö, joka toimii pääasiassa julkisen sektorin ja yritysmarkkinoiden alueella. Yhtiön kasvu on ollut vahvaa ja kannattavuus merkittävästi parantunut. Matala vahinko- ja kulusuhde yhdistettynä hyviin sijoitustuottoihin on johtanut erittäin hyvään tulokseen ja pääoman tuottoon.

NCC

Rakennusyhtiö NCC oli myös vuonna 2025 merkittävä positiivinen tuotonlähde. Yhtiö on parantanut kannattavuuttaan selvästi keskittymällä kannattavampiin projekteihin ja toteuttamalla laajoja rakennejärjestelyjä, jotka tulevat esiin arvonluontina jatkossa.

Ringkjøbing Landobank

Tanskalainen Ringkjøbing Landobank tuotti vuonna 2025 noin 30 %. Hyvä luotonannon kasvu, korkea kustannustehokkuus ja erittäin alhaiset luottotappiot ovat mahdollistaneet vahvan oman pääoman tuoton pitkällä aikavälillä.

Suurimmat negatiiviset tuotonlähteet

Novo Nordisk

Novo Nordiskin osake laski merkittävästi vuonna 2025 heikentyneiden kasvuodotusten, markkinaosuuksien menetyksen ja hintapaineiden seurauksena. Yhtiö on toteuttanut johdonvaihdoksen ja käynnistänyt laajoja toimenpiteitä asemansa ja kannattavuutensa vahvistamiseksi pitkällä aikavälillä.

Thule

Thulen osakekurssi laski voimakkaasti heikon myyntikehityksen vuoksi. Varastotasojen purkaminen pandemian jälkeen on vienyt aikaa, mutta yhtiöllä on vahva brändi ja selkeä strategia kannattavan kasvun palauttamiseksi.

Instalco

Instalcon osakekurssi laski merkittävästi heikentyneen tuloskehityksen seurauksena. Johtajavaihdoksen ja tehostamistoimien odotetaan parantavan yhtiön kannattavuutta tulevina vuosina.

Muutokset rahastossa

Rahastoon lisättiin AstraZeneca, Aarhus Karlshamn (AAK) sekä DNB. Samalla Coloplast, Tryg Forsikring ja Gjensidige poistettiin salkusta arvostukseen, kannattavuuteen ja riskiprofiiliin liittyvien arvioiden perusteella.

Omistajaohjaus

Olemme aktiivisia omistajia ja seuraamme yhtiötämme tiiviisti. Vuoden aikana käytimme 856 ääntä 44 yhtiökokouksessa ja toimimme vaalivaliokunnissa Muntersissa, Medistimissä ja Addlifessa.

Tavoitteemme

Rahaston tavoitteena on tuottaa hyvä riskikorjattu tuotto osuudenomistajille sijoittamalla yhtiöihin, joilla on vahva asema, hyvät tulevaisuudennäkymät ja houkutteleva arvostus. Olemme pitkäjänteinen sijoittaja rajatulla määrällä salkkuyhtiöitä.

Näkymät ja sijoitusstrategia

ODIN Norden sijoittaa yhtiöihin, joiden uskomme luovan osakkeenomistaja-arvoa pitkällä aikavälillä. Geopoliittinen epävarmuus on kasvanut, mutta jatkamme määrätietoista työtä laadukkaan ja kohtuuhintaisen salkun rakentamiseksi. Rahaston odotettu osinkotuotto on noin 2,6 %, ja rahasto on hinnoiteltu 17,7-kertaisella tulokertoimella. Viimeisen viiden vuoden aikana salkkuyhtiöiden keskimääräinen pääoman tuotto on ollut 22 %.

Lyhyen aikavälin markkinaliikkeitä on mahdotonta ennustaa, mutta uskomme, että valikoivuus ja laatuun keskittyminen ovat avainasemassa hyvän pitkän aikavälin tuoton saavuttamisessa.

Toivotamme osuudenomistajille hyvää sijoitusvuotta.