

SALKUNHOITAJAN KOMMENTIT

Juuri päättynyt vuosi leimautui globaalien rahoitusmarkkinoiden voimakkaalla volatilititeetilla. Geopoliittiset jännitteet (muun muassa Israelin ja Iranin välinen konflikti sekä poliittiset päätökset Yhdysvalloissa) heikensivät riskinottohalukkuutta ja lisäsivät sijoittajien epävarmuutta. Tästä huolimatta keskuspankit eri puolilla maailmaa ovat alkaneet laskea ohjauskorkojaan, kun inflaation nähdään hidastuneen ja olevan useissa maissa paremmin hallinnassa. Ruotsissa ja euroalueella korkoja on laskettu merkittävästi, kun taas Norja on ollut varovaisempi, sillä inflaatio ei ole siellä hidastunut samalla tavalla. Korkojen lasku on positiivinen uutinen kiinteistösektorille, joka toimii lähtökohtaisesti korkealla velkavivulla.

Liikekiinteistöjen transaktiomarkkina on osoittanut elpymisen merkkejä, ja volyymit ovat kasvaneet edellisvuoteen verrattuna, vaikka tasot ovat yhä hieman viime vuosikymmenen keskiarvon alapuolella. Useissa segmenteissä on nähtävissä selkeä tuotto vaatimusten laskupaine, ja rahoitusehtojen paraneminen on ollut silmiinpistävää. Yhdessä nämä tekijät ovat lisänneet sijoittajien kiinnostusta sektoria kohtaan.

Rahaston kehitys ja salkun keskeiset tapahtumat

ODIN Kiinteistö -rahaston vuosi oli tuloksiltaan vaihteleva. Osa kuukausista oli heikkoja, kun taas toisina kuukausina rahasto osoitti vahvuutta suhteessa vertailuindeksiin. Positiivista kehitystä ovat tukeneet erityisesti markkinakorkojen lasku, yhtiöiden vahvat tuloraportit sekä kasvua ja yritysostoja rahoittaneet hyökkäävät osakeannit.

Logistiikkasegmentti jatkoi edukseen erottumista matalien vajaakäyttöasteiden ja vahvan kasvun ansiosta, pitkälti yritysostojen ja projektikehityksen vetämänä. Asuntosegmentti kehittyi myös myönteisesti erityisesti vuokrasopimusten indeksoinnin ja matalan vajaakäytön vuoksi. Näiden segmenttien merkitys rahaston vakaudelle ja kasvulle on kasvanut.

Toimistosegmentti oli selvästi haastavampi, etenkin suurkaupungeissa kuten Tukholmassa ja Oslossa, missä vajaakäyttöasteet nousivat ja kysyntä heikkeni. Rakentamiskustannukset nousivat voimakkaasti, mikä rajoitti uudistuotantoa ja uusien hankkeiden käynnistämistä. Useat yhtiöt joutuivat toteuttamaan uudelleenjärjestelyjä ja omaisuuserien myyntejä taseidensa vahvistamiseksi.

Rahoitus ja pääomarakenne

Useat yhtiöt toteuttivat vuoden aikana osakeanteja rahoittaakseen yritysostoja ja hankekehitystä, mikä lisäsi joustavuutta kasvua ja vahvasti rahoitusasemaa. Samalla matalammat korot ja luottoriskipreemiot paransivat edellytyksiä laajentumiselle ja osingonjaolle. Joukkovelkakirjamarkkina parani selvästi vuoden aikana ja on nyt käytännössä täysin auki kiinteistöyhtiöille. Lisäksi yhtiöt saavat erittäin hyvät ehdot paitsi joukkovelkakirjamarkkinoilta myös pankeilta vakuudellista velkaa nostettaessa.

Salkunhoitaja:



Nils Hast

Miksi sijoittaa ODIN Kiinteistö -rahastoon?

Tavoitteena on antaa kilpailukykyistä tuottoa suhteessa sijoituskohteena olevien yhtiöiden sisältämään riskiin. Yleiset pörssin heilahtelut vaikuttavat salkun hinnoitteluun. Käsityksemme mukaan heilahtelut ovat usein huomattavasti suurempia kuin kiinteistöjen arvon vaihtelut.

Miten ODIN Kiinteistö on positioitu?

ODIN Kiinteistö sijoittaa pääasiassa liikekiinteistöihin, mutta Pohjoismaiden markkinoilla myös joihinkin asuinkiinteistöihin. Kaikki sijoitukset kohdistuvat pörssinoteerattuihin yhtiöihin, jotka omistavat erityyppisiä kiinteistöjä, kuten toimistoja, hotelleja, ostoskeskuksia ja varastoja. Rahaston neliömääristä prosentoin suurin osa on toimistoja, mutta myös varastot ja logistiikka muodostavat huomattavan osan salkusta. Yhteensä nämä segmentit käsittävät yli puolet salkusta. Myymälät, asunnot, hotellit ja muut kiinteistöt ovat myös edustettuina. Maantieteellisesti noin ¾ sijaitsee Ruotsissa, ja noin 20 % on Norjassa ja Suomessa. Pyrimme laajentamaan salkkua myös eri maiden sisällä, meillä on sijoituksia alkaen Pohjois-Ruotsista aina Tukholman Stureplanille.

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

Arvostus ja sijoitusilmapiiri

Kaikista positiivisista perusajureista – operatiivisesta kehityksestä ja rahoituksen parantumisesta – huolimatta tämä ei ole heijastunut osakekursseihin. Kiinteistösektori hinnoitellaan edelleen huomattavaan substanssialennukseen suhteessa historiallisiin tasoihin, vaikka monissa yhtiöissä fundamentaalinen kehitys on ollut vahvaa. Yhtiöiden rahoitusasema on keskimäärin vakaa ja nettovelka suhteessa operatiiviseen tulokseen (EBIT) on monin paikoin kohtuullinen. Yhä useammat yhtiöt ovat käynnistäneet omien osakkeiden takaisinosto-ohjelmia, erityisesti ne, jotka hinnoitellaan suurella alennuksella. Haluamme nähdä tällaisia ohjelmia lisää.

Parhaat tuotonlähteet

Rahaston kolme parhaiten kehittyntä osaketta viime vuonna olivat **Intea**, **Emilshus** ja **Sveafastigheter** – kaikki nousivat yli 20 %. Kolme heikoimmin kehittyntä olivat **ALM Equity**, **K2A** ja **Corem**, jotka laskivat 30 % tai enemmän.

Omistusten tuottokontribuutiota tarkasteltaessa suurimmat positiiviset tuotonlähteet olivat **Emilshus**, **SLP** ja **Pandox**. Heikoimmat kontribuutiot tulivat **Nyfosasta**, **ALM Equitysta** ja **Coremista**.

Muutokset salkussa

Vuoden aikana rahasto teki useita salkkumuutoksia: lisäsimme kolme uutta yhtiötä ja poistuimme kolmesta yhtiöstä. Osallistuimme **Cityvaraston** listautumisantiin. Cityvarasto on suomalainen kiinteistöyhtiö, joka toimii minivarastointi- ja self storage -segmentissä. Otimme salkkuun myös **Logistean** sekä **Cibus Nordic Real Estaten**, joilla molemmilla on vahva kasvuprofiili logistiikan, varastoinnin, kevyen teollisuuden sekä päivittäistavarakaupan kiinteistöissä.

Poistuimme **Fabegesta** ja **Entrasta** toimistosegmentin rakenteellisten haasteiden ja kasvavien vajaakäyttöasteiden vuoksi, erityisesti suurkaupunkialueilla. Lisäksi Norjan korkeampi korkotaso painaa tärkeää tuottovaatimusten ja korkojen välistä ”yield gap” -tekijää. Myimme myös **Neobon**, koska halusimme hieman vähentää asuntosektorin altistusta ja näimme vajaakäyttöriskiä useilla yhtiön toiminta-alueilla.

Muita olennaisia muutoksia olivat lisäykset yhtiöihin **Intea**, **Emilshus** ja **Sagax**, kun taas omistuksia **Castellumissa**, **Nyfosassa** ja **Wallenstamissa** on pienennetty.

Yhteenveto

Vuosi 2025 oli ODIN Kiinteistö -rahastolle ja sen salkkuyhtiöille elpymisen ja sopeutumisen vuosi. Vaikka tietyissä segmenteissä – erityisesti toimistoissa – oli selkeitä haasteita, rahasto pystyi hyötymään korkojen laskusta, vahvoista tulosraporteista sekä hyökkäävistä kasvutoimenpiteistä. Logistiikka ja asunnot olivat vakaimmat ja kasvavimmat segmentit, kun taas toimistomarkkina säilyi haastavana.

Sijoitusilmapiiri on parantunut, mutta sektori hinnoitellaan edelleen alennuksella, mikä luo potentiaalia tulevalle arvonnousulle, mikäli markkinoiden luottamus palaa.