

SALKUNHOITAJAN KOMMENTIT

Yhdysvaltain osakemarkkinat toipuivat vahvasti vuoden 2026 alkupuoliskolla alkuvuoden heikomman kehityksen jälkeen. Markkinoita leimasivat geopolitiinen epävarmuus, Lähi-idän konflikti, Hormuzinsalmen sulkemisen aiheuttamat häiriöt sekä ennen kaikkea tekoälyyn liittyvien investointien jatkunut voimakas kasvu.

Markkinoilla on nähtävissä selvä kahtiajako. Tekoälyyn liittyvät yhtiöt, erityisesti tietyt puolijohde- ja infrastruktuuriyhtiöt, ovat jatkaneet erittäin vahvaa kehitystä riippumatta muun markkinan suunnasta. Samaan aikaan monet vakaata kassavirtaa tuottavat laatuyhtiöt ovat jääneet sijoittajien kiinnostuksen ulkopuolelle.

Tilanne muistuttaa aiempia teknologiavetoisia sijoitusryhmiä. Pääomat virtaavat voimakkaasti kaikkein nopeimmin kasvaville toimialoille, kun taas vakaammat liiketoimintamallit jäävät tilapäisesti varjoon.

Rahaston omistamat tekoälyyn liittyvät yhtiöt ovat kehittyneet hyvin, mutta laajempi laatuyhtiöihin painottuva sijoitusstrategiamme on jäänyt jälkeen vertailuindeksistä, jonka tuotto on keskittynyt hyvin harvoihin erittäin suuriin teknologiayhtiöihin.

Historian suurin investointisykli?

Tekoäly on tällä hetkellä ennen kaikkea poikkeuksellisen suuri investointiteema. Markkinoiden arvioiden mukaan tekoälyyn liittyvään infrastruktuuriin investoidaan ensi vuonna maailmanlaajuisesti yli **1 000 miljardia Yhdysvaltain dollaria**.

Vaikka kaikki investoinnit eivät kohdistu Yhdysvaltoihin, niiden mittaluokka vastaa noin kolmea prosenttia Yhdysvaltain bruttokansantuotteesta. Kyseessä on yksi modernin taloushistorian suurimmista investointisykleistä.

Olemme verranneet nykyistä kehitystä aiempiin suuriin teknologisiin murroksiin, kuten rautateiden rakentamiseen, kanavaverkoston laajentumiseen ja internetin yleistymiseen 1990-luvulla. Kaikille näille kehitysvaiheille on ollut yhteistä erittäin voimakas investointiaalto.

Infrastruktuuriyhtiöt hyötyvät

Tällä hetkellä suurimmat voittajat ovat yritykset, jotka toimittavat tekoälyinfrastruktuurin rakentamiseen tarvittavia komponentteja. Pilvipalveluyhtiöiden mittavat investoinnit datakeskuksiin ovat lisänneet puolijohteiden, verkkoratkaisujen ja sähköinfrastruktuurin kysyntää ennennäkemättömällä tavalla. Koska tuotantokapasiteettia ei rakennettu ennakolta näin voimakasta kysyntää varten, monet toimittajat ovat voineet nostaa hintojaan merkittävästi. Joidenkin komponenttien hinnat ovat nousseet useita satoja prosentteja viimeisten kahdentoista kuukauden aikana.

Mielenkiintoista on, että investointien rahoittajat – suuret pilvipalveluyhtiöt – eivät ole itse hyöttyneet osakekurssien kehityksestä samalla tavalla kuin niiden alihankkijat.

Markkinat suosivat tällä hetkellä yrityksiä, jotka toimittavat tekoälyinfrastruktuuria, kun taas investoinneista vastaavat pilvipalveluyhtiöt kantavat suurimman osan kustannuksista.

Salkunhoitajat:



Robin Øvrebø



Håvard Opland

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.

Milloin investointisykli kääntyy?

Keskeinen kysymys on, kuinka pitkään suuret teknologiayhtiöt ovat valmiita käyttämään lähes koko vapaan kassavirtansa tekoälyinvestointeihin.

Datakeskusten rakentamiskustannukset ovat nousseet erittäin nopeasti. Markkinoilta saamamme tietojen mukaan yhden gigawatin datakeskuksen rakentaminen voi nykyisin maksaa yli 70 miljardia dollaria, kun vuoden alussa vastaava kustannus oli noin 35 miljardia dollaria.

Samalla sijoittajat ovat alkaneet pohtia, milloin nämä valtavat investoinnit alkavat näkyä myös niiden rahoittajien tuloksessa.

Historiasta tiedämme, että jokainen suuri investointisykli on lopulta päättynyt ylikapasiteettiin ja sitä seuranneeseen arvostusten laskuun.

Emme kuitenkaan tiedä, milloin tämä tapahtuu. Nykyinen investointivaihe voi jatkua vielä useita vuosia.

Sijoitusstrategia

Vuoden alussa vähensimme sijoituksia suuriin pilvipalveluyhtiöihin ja kasvatimme painoa tekoälyinfrastruktuurin toimittajissa.

Rahasto on edelleen laajasti sijoitettu koko tekoälyn arvoketjuun, mukaan lukien:

- puolijohteet
- verkkoratkaisut
- suunnitteluohjelmistot
- teollinen infrastruktuuri
- sähköjärjestelmät
- analogiset puolijohteet

Kasvatimme sijoituksia muun muassa **TSMC**, **Amphenoliin**, **EMCORiin**, **Texas Instrumentsiin** ja **Littelfuseen**.

Vaikka teknologiapainomme on edelleen vertailuindeksiä pienempi, olemme lisänneet sijoituksia niille tekoälyteeman osa-alueille, joilla näemme edelleen houkuttelevan yhdistelmän kasvua, kannattavuutta ja kohtuullista arvostusta.

Samalla rahastossa on edelleen merkittävä paino vakaissa laatuyhtiöissä, kuten **Berkshire Hathaway**, **Kroger**, **Thermo Fisher Scientific** ja **Waste Management**.

Pidämme näiden yhtiöiden arvostuksia houkuttelevina suhteessa niiden kassavirtaan, kilpailuasemaan ja pitkän aikavälin tuloksentekokykyyn.

Hajautus korostuu

Kuluneen puolen vuoden aikana olemme lisänneet rahaston sijoitusten määrää tavallista enemmän.

Teknologinen kehitys etenee tällä hetkellä aiempaa nopeammin, mikä lisää sekä mahdollisuuksia että riskejä. Tämän vuoksi arvioimme sijoituksiamme jatkuvasti koko salkun näkökulmasta ja olemme valmiita tekemään muutoksia aiempaa nopeammin.

Samalla olemme lisänneet hajautusta koko tekoälyn arvoketjussa vähentääksemme yksittäisiin yhtiöihin ja teknologioihin liittyvää riskiä. Kaikki muutokset perustuvat edelleen perusteelliseen yhtiöanalyysiin, arvostukseen ja pitkäjänteiseen sijoitusfilosofiaamme.

Näkymät

Tekoäly tulee todennäköisesti säilymään markkinoiden tärkeimpänä kasvuteemana myös lähivuosina.

Samalla uskomme, että sijoittajien huomio laajenee vähitellen myös muihin laadukkaisiin yhtiöihin, joiden liiketoiminta on kehittynyt hyvin, mutta joiden arvostukset ovat jääneet tekoälyhuuman varjoon.

Rahaston tavoitteena on hyödyntää tätä kehitystä rakentamalla tasapainoinen salkku, joka yhdistää tekoälyn pitkän aikavälin kasvupotentiaalin ja vakaiden laatuyhtiöiden houkuttelevan arvostuksen.

Uskomme tämän tarjoavan parhaat edellytykset kestäväälle arvонуonnille pitkällä aikavälillä.