

SALKUNHOITAJAN KOMMENTIT

Vuoden 2026 ensimmäinen puolisko oli erittäin vahva energiapainotteiselle Oslon pörssille ja samalla myös Odin Norge -rahastolle. Osakemarkkinoiden kehitykseen vaikuttivat erityisesti Lähi-idän konfliktin kärjistyminen sekä Hormuzinsalmen rajoitettu liikenne, jotka nostivat energian ja raaka-aineiden hintoja ja lisäsivät markkinoiden heiluntaa.

Samanaikaisesti sijoittajien kasvava huoli tekoälyn mahdollisesti aiheuttamasta liiketoimintamallien murroksesta on ohjannut pääomia takaisin perinteisen teollisuuden yhtiöihin.

Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä Oslon pörssi nousi öljyn hinnan vahvistuessa. Huhti- ja toukokuu olivat poliittisten lausuntojen ja rauhanneuvottelujen vuoksi vaihtelevia, mutta markkinat pysyivät kokonaisuutena melko vakaina. Kesäkuussa Lähi-idän jännitteiden lieventyminen puolestaan painoi sekä öljyn hintaa että Oslon pörssiä hieman alaspäin.

Salkkuyhtiöiden kehitys

Vuoden alussa käynnistyi neljännen vuosineljänneksen tuloskausi. Erityisesti vakuutusyhtiö Gjensidige raportoi mielestämme vahvan operatiivisen tuloksen. Vaikka raportoituihin lukuihin sisältyi IT-investointeihin liittyviä arvonalentumisia, pidämme tärkeimpinä tekijöinä edelleen vakuutusmaksutulujen kasvua ja hyvää kulukuria, joiden odotamme tukevan kannattavuuden paranemista myös jatkossa.

Myös öljypalvelusektorin yhtiöt hyötyivät markkinatilanteesta. Rahaston omistukset DOF Groupissa ja Subsea 7ä nousivat merkittävästi öljysektorin vahvan kehityksen ansiosta.

Harvat mutta harkitut muutokset salkussa

Odin Norgessa on keskimäärin noin 30 yhtiötä, mikä tekee rahastosta varsin keskittyneen. Tämän vuoksi rahaston tuotto voi poiketa huomattavasti vertailuindeksistä.

Pitkäjänteisen sijoitusfilosofiamme mukaisesti teemme vain vähän varsinaisia yhtiövaihdoksia. Tavallisesti salkkuun lisätään tai siitä poistetaan kokonaisia yhtiöitä vain muutaman kerran vuodessa. Vuoden vaihteessa myimme esimerkiksi Telenorin, Bouvetin ja Kitronin sekä lisäsimme salkkuun Storebrandin ja Elkemin.

Sen sijaan muutamme aktiivisesti yksittäisten sijoitusten painoja. Arvioimme jatkuvasti jokaisen yhtiön houkuttelevuutta suhteessa muihin salkun omistuksiin.

Lähtökohtamme on, että yritysten todellinen arvo muuttuu huomattavasti hitaammin kuin niiden osakekurssit. Mikäli markkinoiden voimakas kurssireaktio ei mielestämme vastaa yhtiön perustekijöitä, hyödynnämme tilanteen joko lisäämällä tai vähentämällä omistustamme. Uskomme tämän luovan lisäarvoa rahaston osuudenomistajille pitkällä aikavälillä.

Tekoäly – mahdollisuuksia ja riskejä

Olemme aiemminkin korostaneet uskomamme tekoälyn pitkän aikavälin mahdollisuuksiin tuottavuuden parantajana. Samalla on kuitenkin selvää, että teknologinen murros voi heikentää monien yritysten nykyisiä liiketoimintamalleja.

Markkinat ovat alkaneet hinnoitella tätä riskiä erityisesti ohjelmistoyhtiöissä. Sijoittajat arvioivat uudelleen korkeita arvostuskertoimia tilanteessa, jossa tekoälypohjaiset ratkaisut voivat tarjota vastaavia palveluita huomattavasti edullisemmin.

Mielestämme markkinat arvioivat tällä hetkellä riskejä melko yleisellä tasolla. Yhtiöt, joilla on vahvat kilpailuedut, kuten ainutlaatuinen data, verkostovaikutukset, sääntelyyn perustuvat kilpailuedut tai kriittinen infrastruktuuri, voivat säilyttää asemansa huomattavasti paremmin kuin markkinat tällä hetkellä hinnoittelevat.

Salkunhoitajat:



Atle Hauge



Vigdis Almestad

Miksi sijoittaa Odin Norge -rahastoon?

Sijoittaminen Odin Norge -rahastoon tarkoittaa investoimista vahvaan ja hyvin kehittyvään Norjan talouteen. Norjan valtion vankka rahoitustilanne ja vapaa valuuttapolitiikka auttavat tasaamaan raaka-aineiden hintojen vaihtelun vaikutuksia. Sijoittamalla tähän rahastoon saat osan houkuttelevista positioista globaalisti suuntautuneissa yhtiöissä.

Miten Odin Norge on positioitu?

Mitä tulee Odin Norge -rahaston sijoitusstrategiaan, se käsittää 25–35 yritystä, joiden menestys perustuu erilaisiin tekijöihin ja jotka ovat ajan myötä osoittaneet vahvaa arvonkehitystä. Rahasto voidaan jakaa kolmeen ryhmään yritysten toiminnan luonteen mukaan.

Ensimmäinen ryhmä sisältää yrityksiä, joilla on vahva markkina-asema ja jotka kohdistavat palvelunsa pääosin kotimaisille kuluttajille. Toinen ryhmä koostuu globaalisti toimivista yrityksistä, jotka suuntautuvat houkutteleville ja hyvällä kustannusasemalla oleville raaka-ainemarkkinoille. Kolmas ja viimeinen ryhmä pitää sisällään yrityksiä, jotka nauttivat ainutlaatuisesta teknologisesta asemastaan ja jotka keskittyvät houkutteleviin, erityisiin markkinasegmentteihin.

Siten, Odin Norge -rahasto tarjoaa sijoittajalleen monipuolisen ja tasapainoisen sijoitusmahdollisuuden.

[Lue lisää Odin-menetelmästä tästä](#)

Kevät toi lisää epävarmuutta

Maaliskuussa markkinoiden huomio kohdistui lähes kokonaan Lähi-idän tilanteeseen. Uutisvirta vaikutti voimakkaasti öljyyn, lannoitteisiin, alumiiniin ja muihin raaka-aineisiin liittyviin yhtiöihin. Esimerkiksi Yara International ja Norsk Hydro hyötyivät hintojen noususta.

Samalla yksittäisten osakkeiden volatiliteetti kasvoi edelleen. Tulosjulkistusten yhteydessä osakkeiden kurssit liikkuvat usein 15–20 prosenttia yhdessä päivässä, kun vastaavat liikkeet olivat vielä kaksikymmentä vuotta sitten poikkeuksellisia.

Pidämme tällaisia ylireaktioita aktiivisen salkunhoidon kannalta mahdollisuutena. Mielestämme yrityksen todellinen arvo muuttuu harvoin yhtä nopeasti kuin markkinahinta.

Arvioimme ilmiön johtuvan muun muassa passiivisten ja kvantitatiivisten sijoitusstrategioiden kasvaneesta merkityksestä. Uskomme tämän lisäävän markkinoiden heiluntaa myös tulevaisuudessa.

Ensimmäisen neljänneksen tulokset

Vend Marketplaces raportoi vahvat tulokset, vaikka yhtiö ennakoi kansainvälisen Mobility-liiketoiminnan kasvun hidastuvan vuonna 2026. Pidämme tätä väliaikaisena ilmiönä, ja yhtiö kuuluu edelleen rahaston suurimpiin sijoituksiin.

AutoStore jatkoi vahvaa kehitystään, mikä vahvisti käsitystämme sen erinomaisesta kilpailuasemasta erityisesti Yhdysvalloissa.

Myös Nordic Semiconductor raportoi vahvan liikevaihdon kasvun ja kannattavuuden paranemisen. Yhtiö hyötyy useista pitkän aikavälin megatrendeistä, kuten esineiden internetin (IoT) kasvusta.

Rahasto myi samalla omistuksensa lohenkasvattaja Måsøvalissa. Yhtiö tuotti alkuvuosina erittäin hyvin, mutta lohiveron käyttöönotto ja biologiset haasteet Keski-Norjassa heikensivät pitkän aikavälin tuotto-odotuksia.

Näkymät

Markkinat ovat edelleen voimakkaasti riippuvaisia geopolittisista tapahtumista ja tekoölyyn liittyvistä odotuksista. Samalla yksittäisten osakkeiden arvostuserot ovat kasvaneet huomattavasti.

Odin Norgessa keskitymme laadukkaisiin yrityksiin, joilla on vahva markkina-asema, hyvä pääoman tuotto ja kyky kasvattaa tulostaan pitkällä aikavälillä.

Markkinoiden voimakkaat kurssiliikkeet tarjoavat aktiiviselle salkunhoidolle enemmän mahdollisuuksia kuin pitkään aikaan. Jatkamme yhtiöiden analysointia pitkän aikavälin näkökulmasta ja hyödynnämme markkinoiden ylireagointeja silloin, kun osakekurssit poikkeavat mielestämme selvästi yhtiöiden todellisesta arvosta.