

# Aktia Nordic Micro Cap

## Osakerahastot

### Salkunhoitajan näkemys

Osakemarkkinoiden positiivinen tuottokehitys jatkui vuoden viimeisellä kvartaalilla. Keskeisiä ajureita markkinoiden positiiviseen vireeseen olivat Yhdysvaltojen vaalitulokset ja positiiviset uutiset koronarokotteisiin liittyen. Joulukuussa paketoitu Brexit-sopimus antoi myös oman tukensa osakemarkkinakehitykseen vuoden lopulla. Pohjoismainen laaja osakemarkkina nousi +9,0 % neljännellä kvartaalilla, pohjoismaiset pieniyhtiöt (+16,3 %) tuottivat erityisen vahvasti. Maatasolla parasta tuottoa nähtiin Norjassa (+18,8 %), mutta myös Ruotsissa (+10,5 %), Suomessa (+9,4 %) ja Tanskassa (+8,1 %) osakemarkkinat nousivat vahvasti neljänneksen aikana.

Öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen nousut marras-joulukuussa sekä yleisellä tasolla kohentunut riskisentimentti tukivat syklisiä osakkeita. Pohjoismaisella sektoritasolla energia- ja raaka-aineyhtiöt tuottivat erityisen vahvasti vuoden viimeisen neljänneksen aikana. Sitä vastoin defensiiviset terveydenhuolto- ja telekommunikaatiosektorit tuottivat yleiseen markkinakehitykseen suhteutettuna heikosti. Joulukuun puolivälissä EKP julkisti uudet pankkien osingonjakoa koskevat suosituksensa, joiden mukaan alueen pankit voivat maksaa osinkoja enintään 15 prosenttia vuosien 2019-2020 kumulatiivisesta voitosta. Uutinen painoi varsinkin suurempien pohjoismaisten pankkien osakekursseja joulukuussa, mutta muuten pankkisektori tuotti varsin hyvin kvartaalitasolla.

Aktia Nordic Micro Cap -rahaston d-osuuden arvo nousi +26,2 %

neljännän kvartaalin aikana vertailuindeksiin tuottaessa +16,3 % samalla periodilla. Vuoden 2020 aikana rahasto tuotti +89,3 % (vertailuindeksi +21,5 %).

Yhtiötasolla sijoituksemme QT Groupin (+62,7 %), Swedencaren (+66,5 %) ja Talenomin (+53,3 %) osakkeissa paransivat rahaston suhteellista tuottoa neljännän kvartaalin aikana. Omistuksemme Immunovian (-42,6 %), IAR Systemsin (-9,63%) ja Biotagen (-18,1 %) osakkeissa heikensivät rahaston suhteellista tuottoa kvartaalitasolla.

Pohjoismaisten pieniyhtiöiden arvostustaso P/E seuraavan 12kk tuloskasvuodotusten perusteella oli joulutammikuun vaihteessa 22,0x. Arvostustasot ovat edelleen kohonneet osakekurssinousun vetämänä. Tulosenusteissa ei nähty merkittäviä muutoksia joulukuun aikana.

Tietynlainen vaihtoehdottomuus puoltaa edelleen osakemarkkinasijoituksia lyhyellä aikavälillä. Valtioiden ja keskuspankkien elvytykset valuvat hiljalleen yritysten liikevaihtoriveille. Poliittisen ilmapiirin selkiytyttyä ja näkyvyyden parantuessa investointiohjelmat otetaan uudelleen pöydälle. Koronarajoitukset ovat jälleen tiukentuneet useassa maassa, joka puolestaan aiheuttaa edelleen voimakasta eriytymistä toimialanäkymien välillä. Näin ollen osakevalinnan merkitys korostuu suurella todennäköisyydellä myös vuonna 2021.

Rahaston sijoitusfilosofiassamme uskomme korkean kasvuprofiilin omaavien laadukkaiden pieniyhtiöiden kykyyn luoda omistaja arvoa pitkällä aikajänteellä. Omistamiemme pieniyhtiöiden liiketoimintaa ajavat enemmän struktuuriset kuin taloussuhdanteen vahvuuteen liittyvät tekijät. Yhtiö-omistustemme lyhyen aikavälin näkymät ovat koronapandemian luomasta epävarmuudesta huolimatta hyvät.