

Odin Emerging Markets 30/06/2026

Fonden har andelsklasser - A, B, C och D

FÖRVALTARKOMMENTAR

Första halvåret 2026 blev en stark period för Odin Emerging Markets. Den viktigaste drivkraften var fondens breda exponering mot värdekedjan för artificiell intelligens, som gav solida bidrag under hela halvåret.

Samtidigt som de tekniktunga delarna av portföljen gynnades av stark strukturell medvind, hade bolag kopplade till traditionell konsumtion en betydligt tuffare period. Geopolitiken har resulterat i en fortsatt oklar konflikt i och kring Hormuzsundet, vilket lyfte oljepriset till över 110 dollar per fat. Det har satt betydande press på oljeimporterande tillväxtekonomier som Indonesien, Filippinerna och Indien.

Vi har använt halvåret aktivt, med fysiska bolagsbesök och möten i Taiwan och Hongkong, samt genomfört flera förändringar i portföljen. Värderingarna på tillväxtmarknader är fortsatt låga, och vi menar att fonden är väl positionerad mot båda de strukturella tillväxt drivare vi investerar i.

Marknadsutveckling under första halvåret

Makrobilden under första halvåret präglades av två motstridiga krafter. Den ena var geopolitisk oro, där konflikten kring Hormuzsundet stod i centrum. För tillväxtmarknader, där många länder är nettoimportörer av energi, urholkar högre energipriser hushållens köpkraft och förstärker inflationstrycket.

Den andra kraften var den fortsatta framväxten av artificiell intelligens. De stora amerikanska teknikbolagen fortsatte sina massiva investeringar i AI-infrastruktur. Det gav stark medvind till bolag längs hela värdekedjan – från halvledarproducenter och testutrustning till serverkomponenter och kraftförsörjning. Det är denna dynamik som tydligast har bidragit till fondens utveckling hittills under 2026.

Avkastningen under första halvåret drevs i stor utsträckning av fondens teknikbolag. Bidragen var koncentrerade till bolag med direkt exponering mot utbyggnaden av AI-infrastruktur, medan motvinden kom från konsumtionsdrivna bolag i oljeimporterande marknader.

Bolagsmöten och aktivt ägande

Aktivt ägande och förstahandskunskap om bolagen är kärnan i förvaltningen. Första halvåret präglades av hög mötesaktivitet, med fysiska bolagsmöten i Taiwan och Hongkong.

I Taiwan riktade vi uppmärksamheten mot värdekedjan för artificiell intelligens. Vi träffade bland annat TSMC, fondens största innehav. Vi ser TSMC som den aktör som bäst kan skilja mellan faktisk slutefterfrågan och eventuell överoptimism bland kunderna. Bolaget bygger kapacitet utifrån vad slutkunderna faktiskt efterfrågar, inte enbart baserat på kundernas beställningar. Det gör att vi känner oss trygga med bolagets prognoser och investeringsplaner.

Vi träffade även Chroma och ASPEED, som båda har mycket starka marknadspositioner inom sina respektive nischer och en solid underliggande tillväxt. Därtill träffade vi Sinbon, en producent av kablar och kontakter till en rad olika industrier, som vi tog in i portföljen under 2025 till en låg värdering.

I Hongkong deltog vi på en konferens där vi genomförde över 30 bolagsmöten på tre dagar, med bolag inom allt från försvar och teknik till kosmetik. Det ger oss en ovärderlig möjlighet att få en direkt känsla för utvecklingen på den asiatiska marknaden.

Bidragsgivare

Minneschipproducenterna SK Hynix och Samsung Electronics var positiva bidragsgivare till fonden. Efterfrågan på minne, särskilt högbandbreddsminne för AI-applikationer, överstiger för närvarande produktionskapaciteten. Det har gett producenterna betydande

Förvaltare:



Dan Erik Glover



Håvard Opland

Varför investera i fonden?

Odin Emerging Markets positionerar sig mot långsiktiga tillväxt drivare i framväxande ekonomier, såsom ökad köpkraft bland konsumenterna och teknologisk utveckling. Det är en defensiv fond för de kunder som vill ta del av tillväxten och välståndsökningen på tillväxtmarknader men som inte vill ha för hög risk.

Hur är fonden positionerad?

Odin Emerging Markets består idag av bolag på tillväxtmarknader med starka marknadspositioner, hög kapitalavkastning och det vi anser vara bra ägarstyrning.

Många av våra bolag säljer sina varor direkt till konsumenten och drar därför nytta av tillväxten i medelklassen samtidigt som de i stor utsträckning är skyddade mot politiskt inflytande. Med fokus på stabila affärsmodeller med goda tillväxtmöjligheter är fonden väl positionerad för att skapa god avkastning under de kommande åren. Vi letar efter företag som verkar på olika marknader och säljer olika produkter till olika kunder.

[Läs om Odin-modellen här >>](#)

fjärrstyrning och övervakning i AI-servrar. Efter starka kursuppgångar valde vi att minska båda positionerna något under halvåret.

TSMC, fondens största enskilda innehav, var också en stark bidragsgivare inom AI-temat under halvåret. Vi ser TSMC som den mest disciplinerade aktören i värdekedjan och känner oss trygga med bolagets prognoser och investeringsplaner.

Bland de negativa bidragsgivarna fanns kinesiska aktier, exempelvis Alibaba, Trip.com och Full Truck Alliance. MSCI China-indexet har utvecklats svagt i år, vilket har pressat värderingarna i flera kvalitetsbolag. Vi har på inget sätt tappat tron på att dessa bolag kan leverera god avkastning framöver.

Den indonesiska aktiemarknaden har fallit betydligt hittills i år, och vår position i Avia Avian, landets ledande färgproducent, har följt med ned. Avia Avian är ett välskött bolag som har fångats i en marknad där investerarna prisar in högre politisk risk. Den polska dagligvarukedjan Dino Polska fortsatte samtidigt att utvecklas svagt på börsen efter en period med svagare omsättningstillväxt.

Förändringar i portföljen

Vi gjorde flera förändringar i portföljen under första halvåret.

Vi tog in SK Square för att öka exponeringen mot minneschip, en kritisk komponent i utbyggnaden av AI-infrastruktur, och eftersom vi ser en betydande rabatt i holdingbolaget i förhållande till dess ägarandel i SK Hynix.

Vi byggde också upp en position i HD Hyundai Marine Solutions, som vi träffade för första gången i Hongkong i år. Bolaget har i praktiken monopol på eftermarknad, reservdelar och service för moderbolaget Hyundais fartygsflotta.

Vi har även investerat i kinesiska CATL, som är världsledande inom batteriteknik. För att behålla önskad exponering mot AI-värdekedjan efter vinsthemtagningar i andra innehav tog vi in C Sun, som levererar avancerad produktionsutrustning till halvledar- och kretskortsindustrin, samt King Yuan Electronics, KYEC, en ledande aktör inom testning och paketering av halvledare. Vi tog även in Sinbon, som tidigare nämnts.

Vi sålde innehavet i M&G Stationery, där vi ser bättre riskjusterad avkastning på annat håll. Efter stark kursutveckling tog vi hem vinster och minskade positionerna i Chroma ATE och ASPEED. Vi sålde oss också helt ur Time.com, där ledningsförändringar och en ansträngd värdering var avgörande faktorer.

Investeringsfilosofi – Odin-modellen

Odin Emerging Markets följer en tydlig investeringsmodell. Vi letar efter bolag som enligt Odin-modellen uppfyller tre krav:

Prestation – bolaget har visat förmåga att skapa värde över tid, med hög kapitalavkastning och en sund balansräkning.

Position – bolaget har en trygg och hållbar position på sin marknad.

Pris – bolaget är rimligt värderat i förhållande till resultatutveckling och underliggande värden. Kurssvängningar ser vi som möjligheter, inte som risk.

Fonden investerar utifrån två strukturella tillväxt drivare. Den första är ökad konsumtion, driven av en växande medelklass med förbättrad levnadsstandard. Det handlar om tillväxt inom varor och tjänster som många tar för givna: tillgång till bank- och kreditjänster, hälsa och välbefinnande samt ökad konsumtion inom resor och underhållning.

Den andra är teknikutvecklingen, som är minst lika stark på tillväxtmarknader som i utvecklade ekonomier. Här ingår elektrifiering, artificiell intelligens, automatisering, grön energi och digitalisering.

Utsikter för andra halvåret

Det senaste året har marknaderna i huvudsak drivits av artificiell intelligens, medan bolag med mer traditionella tillväxt drag har haft en betydligt tuffare utveckling. Vi förväntar oss att den strukturella medvinden inom AI består, understödd av hyperscalers fortsatta investeringar i infrastruktur.

Samtidigt ser vi ett ökande värde i de delar av marknaden som har pressats ned. Värderingen av konsumtionsdrivna kvalitetsbolag på tillväxtmarknader har blivit väsentligt mer attraktiv.

Portföljen är medvetet sammansatt av bolag i båda lägren – både de som drivs av AI och teknik och de som drivs av traditionell konsumtionstillväxt – med ett genomgående fokus på kvalitet och långsiktigt värdeskapande. Värderingarna på tillväxtmarknader är fortsatt låga, och vi menar att exponering mot väl positionerade kvalitetsbolag här kommer att vara en viktig byggsten i varje portfölj framöver.