

## FÖRVALTARKOMMENTAR JUNI 2024

Vi är nu halvvägs genom 2024 och det har varit ett något turbulent, men bra halvår för många tillväxtmarknader. Marknader som Taiwan, Indien, Malaysia, Sydafrika och Kina drar upp medan Korea, Thailand, Indonesien, Mexiko och Brasilien har varit svagare. Utvecklingen i Taiwan har varit särskilt stark, drivet av AI, där landets ekonomi är starkt driven av underleverantörer till tekniksektorn. Liknande faktorer har också drivit Malaysia, men i något mindre skala. Detta återspeglas också i fonden, där flera bolag är underleverantörer till AI-värdekedjan. Bolag som TSMC, Aspeed, Chroma och Vitrox har gått mycket starkt under första halvåret 2024.

År 2024 är ett rekordår när det gäller antalet val, och under första halvåret har bland annat Sydafrika, Indonesien, Mexiko, Indien, Korea och Taiwan redan hållit val. Val i allmänhet leder ofta till osäkerhet och fluktuationer på marknaden. I år har inte varit något undantag. I Korea fanns det en stor optimism på marknaden över den nuvarande regeringens uppvaktning av marknaderna genom sin "value-up"-strategi för att förbättra värdeskapandet och öka investeringarna i teknik och innovation, liknande som Japan tidigare har gjort. Valet slutade i nederlag för den sittande regeringen och optimismen på marknaden försvann snabbt efter valet. Ett annat exempel är Indien, där man förväntade sig att den sittande premiärministern Modi lätt skulle bli omvald. Valresultatet blev betydligt svagare än väntat och resultatet blev en minoritetsregering, vilket skapade stora svängningar på den indiska marknaden. Generellt kan vi se att val leder till stora svängningar på kort sikt, men om det inte dramatiskt förändrar kursen för landets ekonomi är detta något som en långsiktig investerare kan genomskåda.

Hittills i år har vi adderat tre nya bolag till fonden: Philippine International Container Terminal Services (ICT), en global hamnoperatör som fokuserar på medelstora hamnar på tillväxtmarknader. ICT har visat en god förmåga att driva hamnarna och har byggt upp en diversifierad portfölj där de har tagit över svagt skötta statliga hamnar och effektiviserat verksamheten. Renodlingen har också gynnat kommunerna, vilket innebär nöjda motparter. ICT verkar i en högmarginalbransch med lokala monopol och god lönsamhet. Huvudägare och ledning har ett mycket långsiktigt perspektiv som passar vår investeringsfilosofi.

Den finska leverantören av kapitalvaror till pappers- och processindustrin, **Valmet**, har en stor andel av försäljningen i tillväxtekonomier som Brasilien, Indien och Kina och är därmed en indirekt investering för fonden. Valmet verkar på en närmast duopolmarknad med stabila marknadsandelar som ger hög lönsamhet trots branschens cykliska karaktär. Bolaget har en stark förvärvsstrategi som är ytterligare en tillväxtmotor, samtidigt som en ökad andel service och andra återkommande intäkter kommer att öka marginalerna framöver. Enligt våra beräkningar var företaget kraftigt underprissatt.

Det tredje bolaget vi har inkluderat i portföljen är den polska dagligvarukedjan **Dino Polska**. Dino är en dagligvarukedja som konkurrerar med pris och närhet i glesbygd. De skiljer sig från sina konkurrenter genom att de bygger och äger alla lokaler själva, och att de har en integrerad köttproduktion. Den vertikalt integrerade modellen innebär att de har större kontroll över kostnaderna, samt starkare lönsamhet. Vi gillar Dino då det är ett ledande koncept som fortfarande är kraftigt underpenetrerat med goda tillväxtutsikter och fortsatt ökad lönsamhetspotential genom skaleffekter. Ledningen och huvudägaren är också mycket långsiktiga och har rätt inställning till vad som skapar värde över tid, väl i linje med ODIN-modellen.

### Förvaltare:



Dan Erik Glover

### Varför investera i fonden?

Strategin har på senare år bestått i att positionera fonden mot de långa trenderna på tillväxtmarknaderna, nämligen den ökade köpkraften bland konsumenterna. Detta 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. Historiskt sett har vår positionering av fonden betalat sig bra på oroligare marknader.

### Hur är fonden positionerad?

ODIN Emerging Markets består idag av bolag på tillväxtmarknader med starka marknadspositioner, hög kapital-avkastning och det vi betraktar som bra ägarstyrning.

Många av våra bolag säljer sina varor direkt till konsumenten och drar därför nytta av tillväxten i medelklassen samtidigt som de i hög grad är skyddade mot politiska verkningar och tekniksiften. Med fokus på stabila affärsmodeller med goda tillväxt-möjligheter är fonden väl rustad att skapa god avkastning under kommande år.

[Läs om ODIN-modellen här >>](#)