

Maj Invest Emerging Markets Value

DK0060522316



Klaus Bockstaller

Aktiechef

Ansvarlig for Maj Invest
Emerging Markets Value

Klaus Bockstaller har arbejdet med aktieinvesteringer de seneste 30 år, heraf adskillige år med fokus på emerging markets-aktier.

Maj Invest Emerging Markets Value gav i april måned et afkast på 0,3 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM faldt 0,4 pct. målt i kroner.

På trods af at Ruslands krig i Ukraine fortsat påvirker den globale økonomi, specielt som følge af stigende inflation grundet udfordringer med forsyningen af en række råvarer, er fokus i emerging markets igen skiftet mod Kina. De alvorlige nedlukninger som følge af Kinas nultolerance over for coronatilfælde har ikke kun påvirket de globale forsyningskæder og øget inflationspresset, men også ført til en betydelig nedgang i de enkelte landes økonomier. Dette var meget tydeligt i ejendomssektoren, hvor kontraktmarkedet i Shanghai-området næsten stod stille. Det kinesiske marked klarede sig derfor ringere, men kom stærkt igen på den sidste dag i måneden, da den kinesiske regering lovede sin støtte til den trængte økonomi.

Den aktie, der klarede sig bedst i porteføljen, var Jardine Cycle & Carriages; et indonesisk holdingselskab, der drager fordel af den indonesiske økonomis stærke udvikling i kølvandet af coronakrisen. Den største negative bidragsyder til porteføljens afkast var Standard Bank of South Africa, hvor investorers begyndende hjemtagning af profit blev en realitet oven på en lang periode med out-performance. I lyset af bevægelserne i markedet var vi tilfredse med det neutrale bidrag til afkastet fra Kina, mens vores defensive positionering i Korea og Brasilien bidrog positivt.

Nøgleordet 'stagflation' er begyndt at skræmme markedet. Mens inflation er et faktum, er der usikkerhed om potential stagnation eller recession. I dette miljø har vi forsøgt at positionere porteføljen mere mod selskaber med en markedsposition, der giver dem mulighed for at forsvare deres marginer. Derfor påbegyndte vi en position i mexicanske Coca Cola Femsa og det koreanske logistik-selskab Hyundai Glovis. Vi solgte Taiwan Cement fra og påbegyndte profithjemtagning i mexicanske GMEX samt indiske HCL ud fra et værdiansættelsesperspektiv.

Det tyder på, at krigen mellem Rusland og Ukraine, som har en væsentlig negativ indvirkning på den globale økonomi, vil fortsætte et godt stykke tid endnu. I Kina er det svært at forestille sig, at man helt kan undgå forekomsten af Omikron-tilfælde, hvorfor vi kan forvente fortsatte nedlukninger. Det er dog en umulig opgave at forudse timingen, placeringen og alvoren af nedlukningerne.

Mens der er usikkerhed om en eventuel fortsat stigning i inflationen og en potentiel alvorlig nedgang i den økonomiske vækst, understøttes emerging markets fortsat af væsentligt lavere værdiansættelser sammenlignet med de udviklede markeder. Inden for emerging markets er rabatten mellem valueaktier og det bredere univers fortsat højere, end vi har set historisk.

Klaus Bockstaller, 3. maj 2022