

# 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 maj måned et afkast på -0,2 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM faldt 1,1 pct. målt i kroner.

Emerging markets sluttede måneden rimeligt fladt. Der var fokus på Kina, hvor nultolerancen over for Covid-19-tilfælde og vedvarende forstyrrelser af forsyningskæden påvirkede det kinesiske forbrug. Nyhedsstrømmen koncentrerede sig primært om situationen i Shanghai, hvor der nu gradvist åbnes op, men over 100 millioner indbyggere i 16 byer er negativt påvirket af nedlukninger. På trods af en stigning i antallet af vaccinerede over 60 år, anses andelen fortsat at være for lav til, at det kinesiske sundhedsvæsen kan håndtere en landsdækkende bølge af omikron.

Vi åbnede en ny position i Genting, som er et malaysisk selskab, der driver kasinoer i adskillige lande. På trods af forbedrede fundamentaler i takt med færre og færre coronarestriktioner var værdiansættelsen efter vores vurdering lav på købstidspunktet. På samme baggrund påbegyndte vi ligeledes en position i den koreanske detailhandler Shinsegae. Vi frasolgte brasilianske Qualicorp samt det filippinske konglomerat Alliance Global som følge af skuffende indtjening og forventninger fra ledelsen.

På aktieniveau gav en bred vifte af selskaber fra forskellige sektorer det største positive bidrag til porteføljens afkast, herunder Banco Do Brasil, CNOOC og Coca-Cola Femsa. De største negative afkastbidrag kom fra banker, der oplevede gevinsthjemtagning oven på en stærk udvikling, eksempelvis Cathay Financial og Yuanta, begge fra Taiwan, indonesiske Bank Rakyat og indiske Baroda. Vi tilførte porteføljen værdi i alle sektorer.

På landeniveau gav porteføljens manglende eksponering mod Saudi-Arabien det største relative afkastbidrag til porteføljen. Ligeledes var porteføljens undervægt i Indien positivt for afkastet ligesom aktieudvælgelsen i Kina. Størstedelen af porteføljens underperformance kom fra aktieudvælgelsen i Taiwan, hvor porteføljen havde for stor eksponering mod finans.

Centralbankerne står i et dilemma. De risikerer en recession, hvis de hæver renten for aggressivt, eller at inflationen løber løbsk, hvis de forsøger at holde hånden under økonomien. Problemet er lettere at løse for lande, der er nettoeksportører af råvarer. Nettoimportører som blandt andet Tyrkiet, der allerede lider under høj inflation, har allerede oplevet et væsentligt fald i landets valuta. Dette har gjort dele af økonomien mere konkurrencedygtig, men det er stadig uvist, om denne relative fordel forsvinder, når en pris-lønspirale sættes i gang.

Klaus Bockstaller, 1. juni 2022