

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 januar måned et afkast på 6,4 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM steg 6,1 pct. målt i kroner.

Markederne tog særdeles godt imod det nye år og kvitterede med store stigninger i januar i forventningen om et begyndende konjunkturopsving som følge af Kinas genåbning. Det var ikke kun kinesiske aktier, der red med på bølgen, men også aktier som eksempelvis den brasilianske producent af jernmalm Vale samt thailandske selskaber, der forventes at blive positivt påvirket af kinesiske turisters tilbagevenden til landet. Markederne blev også understøttet af udtalelser fra den kinesiske vicepremierminister, Liu He, der i Davos understregede, at Kina stadig er åben for internationale investeringer.

I Brasilien stormede demonstranter offentlige bygninger og paladser i hovedstaden i lighed med det, der skete efter præsidentvalget i Washington. Det lykkedes dog politiet at genskabe ro og orden. I Tyrkiet kom der lidt mere ro på inflationen med prisstigninger i december på 64 pct. år-til-år fra tidligere over 80 pct.

Vi hjemtog profit i en del selskaber, der havde klaret sig bedre end markedet i en periode, herunder indiske Bank of Baroda, tyrkiske Akbank og den kinesiske møbelproducent Man Wah.

Vi købte en ny position i den kinesiske lithiumproducent Tianqi, da der efter vores vurdering vil være et strukturelt underskud af lithium i årevis. Efter vores vurdering var selskabet på købstidspunktet lavt værdiansat og havde en stærk balance, mens lithiumpriserne ville kunne understøtte massive frie cashflows.

Porteføljen blev mest positivt påvirket af sin overvægt i Kina samt en aktieudvælgelse, der favoriserer selskaber, som understøttes af genåbningen. Disse aktier omfatter også selskaber uden for Kina, herunder kobbermineselskabet Grupo Mexico og førnævnte Vale. Afkastet blev også positivt påvirket af porteføljens undervægt i Indien, da en negativ rapport rettet mod Adani Group resulterede i en negativ markedsstemning generelt. Porteføljen har ikke investeringer i selskaber i Adani Group. På den anden side blev porteføljen negativt påvirket af undervægt i Taiwan og tilsvarende i undervægt i semiconductor-selskaberne TSMC and Hynix.

De første data efter fejringen af det kinesiske nytår bekræfter, at der er økonomisk fremgang på vej. Rejseaktiviteten steg sammenlignet med de to foregående år, og nervøsiteten omkring potentiel smitte var ikke så slem som frygtet. Men samtidig var koreansk eksport svag og sendte BNP ned med 0,4 pct. for årets sidste kvartal. Dette står i kontrast til den udvikling, vi ser i Kina. Spørgsmålet er nu, om genåbningen i Kina kommer til at få inflationsrelaterede konsekvenser, for eksempel et højere olieforbrug. Hvis denne risiko kan holdes i skak, og de positive makroøkonomiske data kommer til at udmønte sig i opjusteringer af selskabernes forventninger, så kan markederne efter vores vurdering fastholde den nuværende positive trend.

Klaus Bockstaller, 2. januar 2023.