

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 marts måned et afkast på 1,1 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM steg 0,7 pct. målt i kroner.

Mens aktiekurserne steg i starten af marts oven på bedre end ventede kinesiske PMI-data, fladede emerging markets ud i løbet af måneden. Positive kinesiske makroøkonomiske data bekræfter en genopretning af økonomien, men dette har endnu ikke udmøntet sig i opjusteringer af resultatforventninger hos de emerging markets-selskaber, der kobles sammen med den økonomiske vækst i Kina.

Baidu introducerede sin egen version af en AI chatbot, som i starten blev modtaget med en vis portion skepsis. Senere kom markedet dog til den konklusion, at Baidu er og bliver markedsleder inden for kunstig intelligens og vil forbedre sit produkt over tid. Alibaba overraskede markedet med nyheden om en opsplitning af selskabet i seks forskellige enheder, der potentielt skal børsnoteres.

De latinamerikanske markeder var stabile. Brasilien igangsatte nye initiativer i relation til offshore olieboringer, og Mexico fortsatte med at nyde godt af udsigten til *friend-shoring* i lyset af spændingerne mellem USA og Kina.

Aktieudvælgelsen viste sig stærkest i Kina og Brasilien, hvorimod eksponeringen mod de cykliske aktier i Korea bidrog negativt i marts. De højeste afkastbidrag på aktieniveau kom fra positionen i brasilianske Embraer, der arbejder inden for luftfartsindustrien. Porteføljen led mest under investeringen i koreanske Fila samt eksponeringen mod den koreanske finansielle sektor, som blev ramt af en kraftig korrektion.

Vi hjemtog det sidste profit i Naspers efter en lang periode med outperformance. Vi solgte også CSPC Pharma, som mangler en katalysator efter seneste godkendelse af selskabets covid-19-vaccine. Vi startede en ny position i NHPC, en indisk producent af vandkraft, som har en stærk pipeline af nye projekter med en statsgaranteret forrentning af egenkapital på 16 pct. Yderligere købte vi brasilianske EcoRodovias til porteføljen.

Udsigterne for emerging markets er fortsat usikre, da disse påvirkes af udviklingen i den globale pengepolitik og potentielle opjusteringer af indtjeningsestimater i virksomheder, der drager fordel af fremgangen i Kina oven på covid-19-nedlukningerne. Det er ikke helt klart, hvornår Fed går over mod en såkaldt 'Fed pivot', altså at centralbankerne vil stoppe renteforhøjelserne eller endda sætte styringsrenterne ned igen. Nogle emerging markets-lande, fx Brasilien, påbegyndte stramningerne meget tidligere end de vestlige lande og har derfor allerede inflationen under kontrol. Emerging markets understøttes fortsat af attraktive værdiansættelser både historisk set og i forhold til de udviklede markeder.

Klaus Bockstaller, 3. april 2023