

# 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 -1,7 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM faldt 2,7 pct. målt i kroner.

Emerging markets-aktierne gik en smule tilbage i april, men det mindre fald i indekset slørede for større bevægelser i de underliggende markeder. Et godt eksempel på dette var Alibaba, der oplevede store kursstigninger umiddelbart efter annonceringen af en restrukturering af koncernen. Men stigningerne varede kun kortvarigt, da det ifølge markedet vil blive meget svært at børsintroducere Alibabas datterselskaber i et marked, der er bekymret for fortsatte geopolitiske spændinger. De latinamerikanske lande klarede sig relativt godt, men markedet er fortsat på vagt over for regeringerne i de større lande i regionen, som står klar til at gribe kraftigt ind i økonomien.

De største positive bidragsydere til porteføljeafkastet i april var det koreanske selskab LG Chemicals, der ud over sin traditionelle kemiske forretning har succes inden for produktion af batterier, HDFC, en indisk privatbank, samt det kinesiske finanskonglomerat Ping An, der drager fordel af Kinas genåbning i kølvandet på covid-19. Mediatek bidrog negativt til porteføljens afkast i perioden grundet en svag efterspørgsel efter semiconductors. Ligeledes bidrog porteføljens undervægt i De Forenede Arabiske Emirater og Saudi-Arabien negativt til det relative afkast.

Vi købte en position i Glenmark, som er en indisk producent af farmaceutiske produkter med en stor eksportandel. Ligeledes købte vi en position i Hyundai Motors, der efter vores vurdering kunne tilbyde både vækst i omsætning og marginer til en meget fornuftig værdiansættelse på købstidspunktet. Vi byttede thailandske Kasikornbank ud med Bangkok Bank i lyset af meget forskellige indtjeningsdynamikker på tilsvarende værdiansættelser. Vi hjemtog også gradvist profit i Posco, El Puerto Liverpool, Trip.com, HCL og China Unicom, idet selskabernes stærke kursudvikling på handelstidspunktet indikerede en knap så gunstig risiko-/afkastprofil for aktierne.

Emerging markets-landene har stadig fokus på den kinesiske genåbning oven på covid-19. Mens vi fortsat ser positive makroøkonomiske trends, og de fleste indikatorer peger på stigende økonomisk aktivitet, er der en uoverensstemmelse mellem top-down- og bottom-up-data, i og med at positive makroøkonomiske data endnu ikke bliver omsat til opjusteringer af selskabernes forventninger. Porteføljen er stadig positioneret mod det scenarie, hvor genopretningen af økonomien resulterer i stigende indtjening hos selskaberne. Der skal holdes nøje øje med området.

Efterspørgslen efter semiconductors er stadig svag og lageropbygningen høj, men i et historisk perspektiv har der ofte været sammenfald mellem et maksimalt niveau for lagrene og en bund for aktiekurserne i de specifikke sektorer.

Klaus Bockstaller, 4. maj 2023.