

# 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 1,3 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM steg 1,7 pct. målt i kroner.

Det kinesiske aktiemarked faldt fortsat, idet positive makroøkonomiske data stadig ikke afspejler sig i virksomhedernes indtjening. I slutningen af måneden indikerede PMI-tal, at selv på makroniveau udviser væksttenden svaghedstegn oven på genopretningen efter covid-19.

I Tyrkiet blev præsident Erdogan genbekræftet i embedet under anden runde af præsidentvalget. Det tyrkiske marked forblev volatilt, fordi landets ukonventionelle pengepolitik anses for at være uholdbar, og fordi landet er løbet tør for valutareserver.

I Mexico blev markedet rystet oven på en regeringsbeslutning om at nationalisere en jernbanelinje på trods af tidligere løfter om ikke at lave sådanne indgreb. Markedet kom sig dog igen, da selskabet, som mistede sit jernbaneaktiv, blev kompenseret af regeringen, selvom det var uklart, om der var tale om en fair pris.

Positive og negative bidrag til afdelingens merafkast kom igen bredt fra porteføljen. Afdelingens overvægt i det indonesiske marked og særligt positionen i Bank Rakyat påvirkede porteføljen positivt. Modsat bidrog undervægten i Indien, og afdelingens stærke eksponering mod den finansielle sektor i landet, negativt til porteføljeafkastet. Blandt halvlederselskaberne bidrog afdelingens overvægt i Samsung Electronics, mens positionen i TSMC ikke var stor nok til at få fuld gavn af eksponeringen mod AI som producent af Nvidia mikrochips.

Vi påbegyndte en position i Bumi Serpong, en indonesisk ejendomsudvikler, som kan nyde godt af strukturel BNP-vækst, generelt sunde makroøkonomiske betingelser og udsigten til et toppunkt for renterne eller sågar faldende renter.

Vi påbegyndte også en position i JD.com, idet massiv nylig underperformance har flyttet aktien ind i spektret for valueaktier.

Vi købte SK Square, holdingselskab for SK Hynix, idet man hermed får adgang til Hynix med en rabat. SK Square var på købstidspunktet i gang med et aktietilbagekøbsprogram.

Vi frasolgte en position i E-Mart, som fremviste fortsat skuffende indtjening uden udsigt til bedring. Ligeledes skilte vi os af med kinesiske COLI og Health & Happiness.

Perspektiverne for emerging markets er fortsat noget usikre, indtil vi ser en forbedring af virksomhedernes indtjening materialisere sig. I mellemtiden understøttes emerging markets dog fortsat af en lav værdiansættelse, særligt relativt til de udviklede markeder samt i et historisk perspektiv.

Klaus Bockstaller, 1. juni 2023.