

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 juni måned et afkast på 0,8 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM steg 1,4 pct. målt i kroner.

Emerging Markets-indekset steg i første halvdel af juni måned ovenpå aftalen om at løfte gældsloftet i USA. Markedet faldt dog delvis tilbage, da yderligere stimulans fra pengepolitiske beslutninger ikke blev til noget. Det dominerende investeringstema i juni måned var AI. Adskillige taiwanske aktier steg betydeligt på trods af, at AI-bidrag til virksomhedernes bundlinjer forblev meget begrænset og endnu ikke har ført til væsentlige justeringer af indtjeningen.

Efter præsidentvalget i Tyrkiet blev der udnævnt en ny finansminister og en ny centralbankchef, begge med baggrund i den internationale finansielle sektor. De første skridt blev taget for at normalisere pengepolitikken med en væsentlig forhøjelse af renten. Inflationsraten forblev dog omkring 40 pct., og valutaen kæmpede for at finde en ny ligevægt, mens eksportørerne klagede over, at den stadig ikke var faldet tilstrækkeligt til at genoprette konkurrenceevnen.

I Kina er genopretningen efter covid stort set gået i stå, og regeringens stimulpakker er endnu ikke blevet lanceret.

Bidrag til merafkast fra allokering mod lande og sektorer var meget begrænset i juni måned. På aktieniveau gav Petrobras de største positive bidrag til performance til trods for, at energisektoren ikke gav nye impulser til investeringscasen. Vi ser det som et af de sjældne tilfælde, hvor statsindgreb viste sig ikke at være så slemt, som markedet forventede. Investeringerne i Banco Do Brasile, Standard Bank of South Africa, Baidu og Power Finance (indisk infrasstruktur) bidrog positivt til afdelingens performance, mens det trak ned i det relative afkast, at afdelingen ikke var investeret i taiwanske aktier, som nød godt af det igangværende AI-boom.

Vi tog profit i China Unicom efter en periode med stærk kursudvikling og indledte en position i Indus Towers (indisk telekommunikationstårnoperatør), hvor pengestrømmene på købstidspunktet var tilstrækkelige til at opretholde et højt udbytte.

Opsvinget i Kina efter covid er fortsat skuffende, men en BNP-vækst på 5 pct. kan meget vel være opnåelig. Derfor kan regeringens længe ventede stimulpakker blive udskudt til næste år, hvor vækstmålene kan blive sværere at nå.

I nogle lande som Brasilien, hvor centralbankerne hævede renten tidligt og proaktivt for at bekæmpe stigende inflation, har de veltimede tiltag skabt plads til en pause, hvis ikke vending, i renteutviklingen.

Markederne er fortsat generelt understøttet af attraktive værdiansættelser og en stigende tendens til aktietilbagekøbsprogrammer.

Klaus Bockstaller, 3. juli 2023.