

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 juli måned et afkast på 5,2 pct., hvilket var på niveau med sammenligningsindekset MSCI World EM, der også steg 5,2 pct. målt i kroner.

Emerging markets viste lovende fremgang i juli måned med positive takter på verdens største marked, Kina. Det ser ud som om, at den hårde kurs, der hidtil har været ført over for 'new economy'-selskaberne, endelig er ved at komme til en ende. De kinesiske myndigheder i form af *The National Development and Reform Commission (NDRC)* udgav en erklæring, hvori de fremhævede vigtigheden af selskabernes rolle som bidragsydere til Kinas høje prioritering af innovative sektorer inden for teknologi, herunder halvledere og selvkørende biler.

Samtidig udtalte fremtrædende teknologivirksomheder stor støtte til den førte politik, hvilket påvirkede de kinesiske aktier positivt midt i en stigende landespecifik risiko. Det er værd at bemærke Volkswagens villighed til at købe en andel i Xpeng, der er en førende kinesisk producent af elektriske køretøjer. Dette afspejler mere et partnerskab, hvor begge parter bidrager ligeværdigt med teknologi, end en ensidet overflytning af knowhow i bytte for markedsandele.

I juli måned var der mere eller mindre tale om en neutral relativ performance. Der var fokus på to overordnede temaer: taiwanske producenter af AI-relaterede komponenter samt materialer til batterier i Korea. Porteføljen var undereksporeret mod begge grupper af selskaber pga. høje værdiansættelser. De taiwanske komponentproducenters popularitet var bemærkelsesværdig på trods af de relativt små AI-relaterede bidrag, som ikke vurderes at tilføre væsentlig værdi i den nærmeste fremtid. Den øgede værdi i porteføljen kan tilskrives aktieudvælgelse inden for forskellige sektorer og lande, herunder brasilianske Ecorodovias, kinesiske New Oriental Education og den kinesiske forsikringsgigant Ping An.

Vi solgte positionen i den taiwanske komponentproducent Yageo som følge af skuffende indtjening. Vi hjemtog delvis profit i selskaber som den indiske medicinalvirksomhed Glenmark, hvor aktiekursen var løbet fra fundamentalerne. Vi øgede positionerne i de kinesiske internetselskaber Vipshop og Hello Group, som efter vores vurdering var attraktivt værdiansat. Yderligere er det fortsat vores vurdering, at markedets pessimistiske holdning til det kinesiske forbrug har resulteret i en modvilje til at prise den nylige regulatoriske stabilisering ind.

Markedet afspejler p.t. en forskel i vækstscenarierne i Asien og USA. Asien viser umiddelbart tegn på bedring, mens USA fortsætter opbremsningsfasen, hvilket ses af den faktiske reale BNP-vækst og konsensusforventningerne for i år og næste år. Historisk har det vist sig, at sådanne omstændigheder favoriserer de asiatiske markeder, der klarer sig bedre end de udviklede markeder. Dog har Asien år-til-dato klaret sig ringere end USA, primært pga. en svag EPS-dynamik. Hvis EPS-dynamikken udvikler sig positivt herfra, kan de nuværende værdiansættelsesniveauer, der efter vores vurdering er attraktive, resultere i væsentlige aktiekursstigninger.

Klaus Bockstaller, 1. august 2023.