

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 august måned et afkast på $-4,0$ pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM faldt $4,7$ pct. målt i danske kroner. Afkastet bør som altid ses over en periode på tre år eller længere.

August var en svær måned for emerging markets-aktier, primært på grund af den negative udvikling i Kina, som kastede en skygge over den generelle markedsstemning. Forbrugertallene kom ud svagere end forventet og afspejlede en bekymrende trend i både forbrugerprisindekset (CPI) og producentprisindekset (PPI), der nærmer sig et deflationsterritorie. Ligeledes var et stort investeringsselskab ude af stand til at indfri kundernes formueforvaltningsprodukter på grund af eksponeringen mod det faldende ejendomsmarked. I lyset af svagere økonomisk vækst blev der introduceret en rentenedsættelse, men måske mere foruroligende udeblev en opgørelse over arbejdsløse unge i Kina. Dette fik markedet til at længes efter et større regeringsindgreb for at booste økonomien.

Tyrkiet overraskede markedet med en rentestigning på $7,5$ pct., hvilket signalerede en kovending i den økonomiske politik i mere traditionel retning. Dette skete efter nylig udnævnelse af en ny finansminister og centralbankchef.

I Latinamerika og Sydafrika bidrog aktieudvælgelsen positivt til porteføljens overordnede performance. Petrobras trodsede den nedadgående trend, mens manglende investering i Naspers resulterede i et positivt afkastbidrag til porteføljens relative performance. På sektorniveau bidrog aktieudvælgelsen i energisektoren mest positivt til porteføljeafkastet, hvor vi fastholdte en overvægt i *upstream*-selskaber. Den mest negative påvirkning kom fra overvægt i den kinesiske forsikringskonglomerat Ping An, hvor der var bekymringer omkring uigenomsigtigheden af eksponeringen mod ejendomsmarkedet.

Vi øgede eksponeringen mod China Mobile, der bl.a. var drevet af en øget markedsandel i cloud-forretningen. Ligeledes investerede vi igen i Sasol, mens vi reducerede positionerne i Ping An og China Merchants Bank for at mindske den indirekte eksponering mod den kinesiske ejendomssektor, da vi ser en stor risiko for omallokering af gæld foranlediget af den kinesiske regering, hvilket vil påvirke den finansielle sektor over en bred kam.

Den kinesiske regering ser ikke på nuværende tidspunkt ud til at ville igangsætte væsentlige stimuli for at få gang i den økonomiske vækst. I stedet er der igangsat en række målrettede initiativer for at understøtte ejendomssektoren og booste forbruget. Men det tyder dog på, at selv små positive ændringer kan resultere i væsentlige aktiekursstigninger i lyset af de attraktive værdiansættelser.

Andre steder i Latinamerika og ASEAN-landene forventes direkte investeringer fra udlandet fortsat at understøtte den økonomiske vækst sammen med den globale friendshoring-trend. Imod taler indflydelse fra populistiske politikker og regeringer i de latinamerikanske lande samt en svagere udvikling i det kinesiske forbrug, som påvirker ASEAN-landene.

Klaus Bockstaller, 1. september 2023.