

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 september måned et afkast på 0,8 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM faldt 0,1 pct. målt i danske kroner. Afkastet bør som altid ses over en periode på tre år eller længere.

Emerging markets sluttede september måned i negativt territorie. Selvom de kinesiske aktier klarede sig bedre, er den svage kinesiske vækst og manglende regeringsindgreb med til at sprede en negativ stemning i den asiatiske region.

I Tyrkiet hævede centralbanken den toneangivende rente 5 procentpoint til 30 pct. Selvom der er tale om en stigning på 20 procentpoint siden maj og et afgørende skridt mod en normalisering af pengepolitikken, er det stadig ikke nok i forhold til inflationen. De seneste data indikerer prisstigninger i omegnen af 60 pct. over de seneste 12 måneder. Dette står i skarp kontrast til andre emerging markets-lande, som hævede renten tidligt og derfor nu er i en position, hvor de kan introducere lempelser, eksempelvis i Brasilien.

Den største positive bidragsyder til porteføljens relative afkast i september var Sydkorea, hvor afdelingen i det store hele ikke var investeret i de selskaber, der havde det sværest. Aktieudvælgelsen i Indien tilførte også værdi til porteføljen, hvor mellemstore selskaber i den finansielle sektor klarede sig rigtig godt. Kinesiske internetselskaber såsom Hello Group og Vipshop klarede sig knap så godt, ej heller de latinamerikanske selskaber, som ellers tidligere havde leveret en meget stærk performance.

Selvom vi fortsat tror på, at Mexico vil blive positivt påvirket af 'friend-shoring' i kølvandet på de vedvarende spændinger mellem USA og Kina, hjemtog vi det sidste profit i Coca-Cola Femsa og El Puerto Liverpool. Begge selskaber havde klaret sig bedre end markedet i lang tid. Vi påbegyndte positioner i indiske Power Grid og kinesiske CGN, idet vi anså begge forsyningsselskaber for defensive vækstmuligheder. Vi har en forventning om, at elforbruget kommer til at vokse hurtigere end BNP i begge lande, og at begge selskaber vil kunne drage fordel af regeringens målsætninger inden for den grønne omstilling.

På nuværende tidspunkt er der efter vores vurdering flere faktorer, som kan komme til at drive emerging markets, f.eks. hvis pengepolitiske lempelser spredt sig til flere lande, specielt lande med en fortsat afdæmpet vækst, og hvor der tidligt er blevet anvendt pengepolitik i kampen mod inflationen.

Værdiansættelserne er fortsat understøttende for emerging markets, specielt i Kina, hvor markedet ikke længere underperformer på trods af svag vækst og geopolitiske spændinger.

Hvis den amerikanske dollar mister noget af sin seneste styrke, vil emerging markets blive positivt påvirket. En yderligere stigning i olieprisen vil understøtte de olieeksporterende lande såsom Brasilien, hvorimod det vil få en modsatrettet effekt på inflationen for nettoimporterende lande såsom Indien og Tyrkiet.

Klaus Bockstaller, 2. oktober 2023.