

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 oktober måned et afkast på -3,6 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM ligeledes faldt 3,6 pct. målt i danske kroner. Afkastet bør som altid ses over en periode på tre år eller længere.

Faldet i emerging markets-aktierne i oktober kunne tilskrives faldet på de globale aktiemarkeder. Faldet skyldtes stigningen i renten på den amerikanske 10-årige statsobligation til over 5 pct. samt uroen i Mellemøsten, hvor markedet inddiskonterede risici relateret til den voksende konflikt mellem Israel og Hamas. Eftersom nedjusteringer har båret en stor del af skylden for faldet i aktiekurserne i emerging markets, var det opmuntrende at se, at positive overraskelser på indtjeningssiden og opjusterede forventninger fra ledelsen understøttede aktiekurserne for en række selskaber hen imod slutningen af måneden, herunder Mediatek, Greatwall Motors, Kweichow Moutai samt Health & Happiness.

Afdelingen klarede sig på niveau med sammenligningsindekset. På landeniveau hjalp det at være undervægtet i Mellemøsten, imens aktieudvælgelsen i Kina bidrog negativt til afkastet. På sektorniveau drog porteføljen størst fordel af ikke at være investeret i visse aktier inden for industri. Hvad angår enkeltaktier var billedet noget blandet. Positionen i taiwanske Mediatek samt kinesiske Chinese New Oriental Education bidrog positivt til porteføljens afkast, mens vi på den relative performance blev ramt af eksponeringen mod indonesiske Bank Rakyat, som ellers tidligere har outperformat gennem længere tid, og cykliske selskaber som CNOOC og Hyundai Mobis.

Vi påbegyndte igen en position i det koreanske selskab Dentium, som er en global producent af tandimplantater. Vi har tidligere hjemtaget profit på højere multipler. Ligeledes påbegyndte vi en position i Greatwall Motors, som er en kinesisk bilproducent. Selskabet fremviser meget stærk vækst inden for elektriske biler, og stærke pengestrømme fra ICE-segmentet understøtter denne vækst i modsætning til adskillige andre kinesiske producenter af elektriske biler, der er afhængige af ekstern finansiering for at indfange vækstpotentialet.

Vi solgte den resterende position i Thai Beverages, hvor indtjeningen lå under forventningerne, og i Sibanye Gold, hvor svære geologiske forhold i kombination med stigende omkostninger presser marginerne.

Efter vores opfattelse vil skiftende syn på risikobilledet i relation til konflikten i Mellemøsten samt inflationen i USA og dertilhørende bevægelser i styringsrenten fortsat være dominerende drivkræfter bag aktiekursudviklingen. Uafhængig af de globale 'drivere' ser vi forbedrede indtjeningstal som meget understøttende for emerging markets, eftersom nedjusteringer har påvirket aktiekurserne i en betydelig periode. Nylige positive nyheder relateret til efterspørgsel og marginer fra nogle af de forbrugsorienterede selskaber i Kina har understøttet aktiekurserne betydeligt i et marked, der ellers holdes nede af en negativ stemning.

Klaus Bockstaller, 2. november 2023.