

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 november måned et afkast på 3,1 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM steg 4,5 pct. målt i danske kroner. Afkastet bør som altid ses over en periode på tre år eller længere.

Emerging markets-aktierne steg i november måned på forventninger om, at Fed var ved at være nået til vejs ende i rækken af rentestigninger. Forventningerne blev yderligere understøttet af offentliggørelsen af væsentlig bedre amerikanske inflationstal.

Det koreanske marked var midlertidigt godt kørende efter annonceringen af et foreløbigt forbud mod shortselling. Forbuddet understøtter private investorers beholdninger massivt og kan være politisk motiveret, da Kina afholder valg næste år. Tiltaget gennemføres normalt kun, når markedet er i krise.

Nyhedsstrømmen i relation til Kina var fortsat noget blandet. På den positive side blev der annonceret målrettede tiltag fra regeringens side for at understøtte økonomien og særligt ejendomssektoren, mens der på den negative side blev berettet om en forværring i økonomien, herunder skuffende PMI-tal på den sidste dag i måneden, hvilket indikerede negativ vækst.

Vi fortsatte med at reducere positionerne i China Mobile, Petrobras og CNOOC, der igennem længere tid havde outperformat markedet. Vi ser et gradvist forværret risiko/afkast-billede. Fokus var igen på Kina, hvor vi reducerede eksponeringen mod selskaber med forringet indtjeningsdynamik, mens vi påbegyndte en ny position i selskabet Health & Happiness. Selskabet fremstiller ernæringstilskud og er positivt påvirket af den generelle trend om en sundere livsstil. Ligeledes købte vi China Feihe, der producerer ernæring til babyer. Vi påbegyndte profithjemtagning i Bangkok Bank efter en længere periode med outperformance.

På lande- og sektorniveau var der kun mindre afkastbidrag til den relative performance. På selskabsniveau bidrog porteføljens overvægt i Alibaba negativt til afkastet. Ledelsen gik bort fra planerne om at børsintroducere cloudforretningen, som investorerne ellers havde store forhåbninger til. Bangkok Bank og Samsung Life bidrog også negativt til porteføljen. Fundamentalerne var fortsat intakte, men begge havde outperformat markedet de seneste måneder. Vi tilførte værdi til porteføljen gennem eksponeringerne i Ecorodovias, Samsung Electronics og Mediatek.

Efter vores vurdering vil data, der peger i retning af, at Fed har afsluttet bølgen af rentestigninger, understøtte emerging markets-aktierne, specielt hvis det falder sammen med en opfattelse af, at USA undgår en recession.

Inden for emerging markets vil fokus fortsat være på Kina, hvor værdiansættelser i stigende grad vægter højere end vækstforventninger.

Indien er Kinas spejlbillede. Der er rigtig gode udsigter til strukturel vækst i både forbrug og fremstilling, hvilket udlignes af høje værdiansættelser efter en forlænget periode med outperformance af markedet.

Klaus Bockstaller, 5. december 2023.