

# 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 december måned et afkast på 2,6 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM ligeledes steg 2,6 pct. målt i danske kroner. Afkastet bør som altid ses over en periode på tre år eller længere.

Emerging markets sluttede året positivt. Aktiekurserne blev fortsat drevet af høje forventninger om, at rentetoppen er nået, og at den amerikanske økonomi lægger an til en blød landing. Netop som det kinesiske marked havde stabiliseret sig som følge af lave værdiansættelser og medvind fra de globale aktiemarkeder, kom der ny regulering – denne gang rettet mod gamingselskaber som Tencent og NetEase.

Det makroøkonomiske miljø i Tyrkiet er stadig i forandring på trods af en tilbagevenden til en mere ortodoks styring af de offentlige finanser og pengepolitikken. I december steg styringsrenten 2,5 procentpoint til 42,5 pct., mens inflationen fortsat kredsede om 65 pct. Regeringen har annonceret en stigning i minimumslønnen på 49 pct. for at kompensere arbejdstagerne for tabet af købekraft.

Aktieudvælgelsen i Kina tilføjede mest værdi til porteføljen i december, mens de største negative bidragsydere til porteføljens relative performance også var kinesiske aktier såsom BAIC og Greatwall. Vores aktieudvælgelse i Indien var positiv for porteføljens relative performance, men da det stadig er svært at finde billige aktier i et marked, der outperformer, trak undervægt i Indien afkastet ned.

Vi påbegyndte en ny position i den brasilianske bank ITAU, som efter vores vurdering ville nyde godt af en lavere styringsrente som følge af højere efterspørgsel på kredit samt en forbedring af kvaliteten på den eksisterende udlånsportefølje. Vi købte ligeledes en position i brasilianske StoneCo, som leverer omfattende betalingsløsninger, forbinder købmænd med den digitale økonomi, faciliterer transaktioner og gør det muligt at tage imod elektronisk betaling.

Vi frasolgte de kinesiske selskaber Midea og Haitong på grund af en negativ indtjeningsdynamik. Vi så ingen tegn på, at indtjeningen ville komme tilbage til de niveauer, der gjorde sig gældende, da vi købte positionerne.

Emerging markets nød godt af den nuværende medvind fra de globale aktiemarkeder og var fortsat understøttet af attraktive værdiansættelser set i forhold til både egen historik og de udviklede markeder.

På trods af en beskeden forbedring i indtjeningsforventningerne til emerging markets i december, fortsatte analytikerne med at nedjustere forventningerne til betydeligt flere selskaber, end de opjusterede.

Undgår de store økonomier en hård landing, forventer vi at se øget indtjening. Sammen med lave værdiansættelser kan dette resultere i stigende kurser i EM.

Klaus Bockstaller, 3. januar 2024.

*Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.*