

# 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 marts måned et afkast på 1,8 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM steg 1,9 pct. målt i danske kroner. Afkastet bør som altid ses over en periode på tre år eller længere.

På et større møde præsenterede den kinesiske regering et vækst mål på 5 pct. for 2024. Dette kan blive svært at nå, da 2023 var positivt påvirket af perioden efter covid-19. Indtjeningsudmeldinger fra kinesiske virksomheder gav et meget blandet billede, og ejendomssektoren viste fortsat ingen tegn på bedring.

Forud for det kommende parlamentsvalg i Korea i april blev der hjemtaget kursgevinster i de aktier, regeringsinitiativet var rettet mod, da en sejr til oppositionen vil kunne få initiativet om at øge aktionærværdien til at tabe momentum. I Tyrkiet formåede regeringspartiet AKP under præsident Erdogan ikke at opnå flertal ved lokale valg i landets fem største byer. Dette var et stort tilbageslag for Erdogan og meget overraskende, da han udøver skarp kontrol med de tyrkiske medier og retssystemet. Valgnederlaget skyldtes i vid udstrækning den ugunstige økonomiske situation, hvor voldsom inflation fik den tyrkiske centralbank til at hæve sin ledende rente med 5 procentpoint til 50 pct.

Vores aktieudvælgelse i Kina bidrog negativt til porteføljeafkastet, da de forbrugsrelaterede aktier forblev svage. Dette blev i høj grad afspejlet i e-handelsaktier som Alibaba og Vipshop, hvor afdelingen har en overvægt. I Korea led de tidligere højdespringere Hyundai Motors og KB Financials et tilbageslag. På den modsatte side bidrog aktieudvælgelsen i Taiwan positivt til afkastet. Hon Hai klarede sig bedst, efter selskabet fik en stor ordre fra Hewlett Packard til AI-servere. Aktieudvælgelsen inden for kommunikationstjenester påvirkede afkastet positivt med Indus Towers i spidsen.

Vi hjemtog gevinster og solgte afdelingens positioner i det indiske forsyningsværk NHPC og IndusInd Bank efter stærk merperformance. Provenuet blev delvist investeret i ICICI Bank, en indisk bank for private med en bred indlån- og kapitalbase, der giver banken mulighed for at udvide sin udlånsportefølje og tage del i den stærke økonomiske vækst i Indien. Vi solgte ligeledes mindre positioner i brasilianske Fleury samt betalingsfirmaet Stoneco, der skuffede på indtjeningen.

Vi ser p.t. de bedste muligheder i emerging markets i Korea og Kina, hvor aktierne generelt understøttes af lave værdiansættelser. I Kina kan forventningen om en cyklisk genopretning af indtjeningen påvirke aktiekurserne positivt, mens en sejr til den siddende regering ved det kommende valg i Korea vil kunne sætte skub i et initiativ, der tvinger virksomhederne til at øge udbytter og påbegynde aktietilbagekøb. En sejr til oppositionen vil dog kunne besværliggøre denne proces. Alt imens de makroøkonomiske forhold i Indien fortsat er gunstige, forventes der at være fokus på profithjemtagning, indtil værdiansættelserne normaliseres.

Klaus Bockstaller, 3. april 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.*