

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 februar måned et afkast på -4,0 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM faldt 4,2 pct. målt i kroner.

På trods af at kinesiske data bekræftede en stor stigning i økonomisk aktivitet i kølvandet på afskaffelsen af nul-covid-politikken, var det tid til en korrektion på markedet i februar. Dette skyldtes, at man havde taget forskud på genåbningsglæderne, da aktiekurserne lå væsentligt over de fundamentale værdier.

I Indien påvirkede en shortselling-rapport rettet mod selskaber i Adani Group aktiemarkedet negativt. Efter vores vurdering var det dog på høje tid med en korrektion på markedet som følge af høje værdiansættelser.

Tyrkiet blev ramt af endnu en jordskælvskatastrofe, hvilket resulterede i en midlertidig nedlukning af aktiemarkedet. Oven på genåbningen genvandt markedet i stor udstrækning det, der gik tabt umiddelbart efter jordskælvet.

Vi byttede den koreanske detailhandler Shinsegae ud med E-Mart, da sidstnævnte efter vores vurdering tilbød en bedre indtjeningsdynamik til en mere attraktiv værdiansættelse på købstidspunktet. Vi hjemtog også delvist profit i selskaber som Naspers, Man Wah og Vale, som havde oplevet en positiv udvikling i kølvandet på den kinesiske genåbning. Mange af denne type selskaber handlede højere, end fundamentalerne tilsagde.

På aktieniveau var de største positive samt negative bidragsydere kinesiske internetselskaber. Porteføljeafkastet blev positivt påvirket af manglende eksponering mod Meituan, JD.com og PDD, som alle led under marginpres. Samtidig blev porteføljens relative performance negativt påvirket af overvægt i Alibaba på trods af bedre end forventede kvartalsresultater. Afkastbidrag var bredt fordelt på forskellige sektorer. På landeniveau var porteføljen mest positivt påvirket af undervægt i indiske aktier og manglende eksponering mod Adani-relaterede selskaber. Porteføljens overvægt i Sydkorea og specifikt eksponeringen mod de to koreanske finansselskaber KBF og Shinhan bidrog negativt til afkastet.

Kinesiske data bekræfter fortsat øget økonomisk aktivitet i kølvandet på genåbningen af økonomien. Hvis de positive makroøkonomiske data munder ud i højere indtjeningsforventninger, bør den nuværende korrektion i aktiemarkedet sammen med mere og mere attraktive værdiansættelser resultere i nye investeringsmuligheder. Efter vores vurdering er situationen på det indiske aktiemarked midlertidig, idet vækstudsigterne for økonomien på længere sigt fortsat er overbevisende og bør understøtte aktier med fokus på den indiske økonomi.

Den geopolitiske udvikling er stadig uforudsigelig. Mens verden har lært at tilpasse sig følgerne af Putins krig, drager Kina og Indien for nuværende fordel af krigen, da de har mulighed for at importere olie med betydelig rabat. Der er fortsat spændinger mellem USA og Kina, særligt hvis det viser sig, at Kina yder direkte støtte til Ruslands krig. Vi er af den opfattelse, at begge økonomier er for store og indbyrdes afhængige til at afbryde det økonomiske samarbejde.

Klaus Bockstaller, 2. februar 2023