

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 maj måned et afkast på -1,0 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM faldt 0,9 pct. målt i danske kroner. Afkastet bør som altid ses over en periode på tre år eller længere.

Kina introducerede afgørende og længe ventede foranstaltninger til at understøtte det kinesiske ejendomsmarked. Med en lånefacilitet hos den kinesiske centralbank på i udgangspunktet 200–300 mia. dollar er målet at reducere antallet af usolgte ejendomme. Dette vil langt fra være nok til at håndtere hele udfordringen, hvorfor der eventuelt vil blive introduceret nye faciliteter og/eller komme private købere på banen. Baggrunden er, at regeringen skal lade ejendoms-krisen køre sit eget løb, men samtidig begrænse prisfald for at undgå en bankkrise, da ejendomme tjener som sikkerhed for realkreditlån. Brasilien led under alvorlige oversvømmelser, som anslås at skære 0,4 pct. af BNP i 2024. I Tyrkiet steg inflationen til 75 pct. trods massive renteforhøjelser for nylig.

Sektor- eller landeallokeringen bidrog ikke væsentligt til porteføljens relative performance. På aktieniveau tilførte kinesiske Longyuan Power mest værdi. Hon Hai og Mediatek klarede sig igen bedre efter en midlertidig korrektion, idet rapporter om Mediatek angav, at AI-indhold til enheder som smartphones kan give nye muligheder for chipdesignere. På den negative side så vi gevinsthjemtagning i nogle indiske aktier forud for valgene, herunder Bank of India. Indonesiske Bank Rakyat, en position, vi tidligere havde reduceret, fortsatte med at underpræstere på grund af bekymringer om kvaliteten af aktiverne.

Vi reducerede eksponeringen mod koreanske virksomheder, da det blev klart, at valgresultatet ikke ville tillade præsidenten at fremme "value up"-initiativet i det omfang, vi oprindeligt havde forventet. Vi frasolgte derfor Hyundai Mobis og Kangwon Land på grund af manglen på katalysatorer og trods lave værdiansættelser. Samtidig øgede vi eksponeringen mod Kina, hvor en cyklisk genopretning i kombination med meget lave værdiansættelser på købstidspunktet efter vores vurdering var et godt udgangspunkt for køb af China Lesso og Powerlong.

Efter vores vurdering tilbyder Kina p.t. fra et taktisk perspektiv de bedste muligheder. Kombinationen af potentialet for en cyklisk genopretning af den indenlandske efterspørgsel og meget lave værdiansættelsesniveauer kan medføre stærke aktiekursbevægelser. Investeringscasen understøttes yderligere, da regeringen presser på for at øge aktionærudbytter for både statsejede og private virksomheder. Imidlertid vil strukturelle risici centreret omkring det svage ejendomsmarked ikke forsvinde foreløbig.

En afgørende sejr for premierminister Modi i Indien vil være en yderligere drivkraft for et indisk aktiemarked, som i høj grad er drevet af positive økonomiske nyheder og har lagt afstand til aktieværdiansættelserne.

Klaus Bockstaller, 4. juni 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.