

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 august måned et afkast på -0,8 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM faldt 0,7 pct. målt i danske kroner. Afkastet bør som altid ses over en periode på tre år eller længere.

August startede ud med et brag. Det japanske marked faldt med over 10 pct. på en enkelt dag, hvilket havde store konsekvenser for de koreanske og taiwanske markeder. Taiwan og Korea udgør tilsammen mere end en fjerdedel af MSCI Global Emerging Market Index. Årsagen til faldet var en delvis afvikling af den såkaldte *yen carry trade*, som var blevet for dyr pga. en stigning i japanske yen.

Da regnskabsæsonen nåede sit højdepunkt i Kina med offentliggørelse af kvartals- og halvårsresultater, reagerede markedet meget kraftigt på udmeldingerne. Dette ramte bl.a. Pinduoduo, der på trods af flotte resultater ikke kunne matche de overdrevne forventninger og derfor faldt 28 pct. oven på meddelelsen.

I august var der begrænsede bidrag til det samlede relative afkast fra lande- og sektorallokeringer, hvilket var forventet i lyset af vores aktieudvælgelsesproces (bottom-up). På aktieniveau tilførte vi værdi med eksempelvis den kinesiske e-handelsplatform Alibaba, Oil India og Converge, en bredbåndsudbyder på Filippinerne. Alibaba gik til en vis grad imod tendensen med et generelt svagt kinesisk forbrug og kunne fremvise et positivt kvartalsresultat. Overvægt i Samsung Electronics og Shinhan Financials ramte porteføljens relative afkast.

Vi hjemtog gevinst i den brasilianske flyproducent Embraer efter en længere periode med outperformance. Ligeledes solgte vi den kinesiske e-handelsplatform for nedsatte forbrugsvarer Vipshop, da vores tese om, at det ville være en fordel at sælge billigere varer i et generelt svagt forbrugsmiljø, ikke har udspillet sig. Vi frasolgte også China Resource Land, som klarede sig godt ift. sektoren, men hvor vi ikke ser grundlæggende forbedringer i den nærmeste fremtid. Vi købte brasilianske Ecorodovias, som vi tidligere havde solgt på højere niveauer. Vi indledte også en position i Thai Beverages, som efter vores vurdering vil drage fordel af et turismedrevet opsving i forbruget i ASEAN-landene.

Markedernes negative fokus på Kinas problemer med ejendomssektoren, høje gælds niveauer og et svagt forbrug fjerner fokus fra positive udviklinger andre steder. Mens væksten i USA er under pres for at opretholde sit nuværende niveau, da budgetunderskuddet er uholdbart på lang sigt, viser flere emerging markets-lande mere solide finansielle forhold og en bedre handelsbalance. Dette giver dem mulighed for at investere i vedvarende energi og AI. Størstedelen af de naturressourcer, der er nødvendige for at producere vedvarende energi, kommer fra emerging markets. Samtidig leverer Korea og Taiwan AI-chips. Dette kan sætte skub i emerging markets i forhold til de udviklede markeder.

Klaus Bockstaller, 4. september 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.