

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 2,2 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.

Årets sidste måned sluttede med et næsten fladt afkast for emerging markets på trods af et væld af begivenheder, der påvirkede markederne i flere vækstlande. De mest opsigtsvækkende begivenheder fandt sted i Korea, som i løbet af måneden blev ledet af tre forskellige præsidenter. Den siddende præsident blev afsat efter kortvarigt at have erklæret undtagelsestilstand. Indtil højesteretten har vurderet rigsretssagen, blev han erstattet af den tidligere premierminister som fungerende præsident. Dog blev denne fungerende præsident også afsat og erstattet af en ny fungerende præsident. Den politiske usikkerhed kombineret med Trumps trussel om told på lande med betydelige overskud på betalingsbalancen over for USA førte til et fortsat udsalg på det koreanske aktiemarked.

Det mexicanske aktiemarked samt pesoen led under vedvarende trusler om told fra USA, ledsaget af politisk sabelraslen fra begge sider. Indien rapporterede BNP-vækst i tredje kvartal 2024 på 5,4 pct. – den laveste i syv kvartaler. I Tyrkiet blev styringsrenten sænket med 2,5 procentpoint for at afspejle den nylige forbedring i inflationen samt en vellykket håndtering af valutadevalueringen.

De største positive bidrag til porteføljens relative afkast kom fra stor overvægt i China Construction Bank, som dog delvist blev modvirket af manglende eksponering mod andre kinesiske statsdrevne banker, som også klarede sig godt. En anden stærk bidragsyder var EMAAR Properties, en ejendomsudvikler fra UAE med global eksponering. Investeringerne i koreanske banker påvirkede afkastet mest negativt, mens Standard Bank of South Africa også bidrog negativt.

Ændringer i december afspejlede fortsat primært porteføljens tilpasning til USA's trusler om told, der ikke kun var rettet mod politiske modstandere som Kina, men også mod lande med betydelige handelsoverskud over for USA som Korea. I Korea reducerede vi ikke kun i aktier, der kunne blive negativt påvirket af fremtidige toldsats, men også i såkaldte "value up"-aktier som Shinhan Financial, da fremtidige regeringer evt. vil være mindre proaktive ift. at presse børsnoterede selskaber til at øge aktionærværdien. Mens vi reducerede eksponeringen i Korea og Kina, købte vi selektivt til i eksisterende positioner i andre lande.

Det generelle udsyn har ikke ændret sig væsentligt fra sidste måned. Markederne afventer at se den potentielle effekt af amerikanske toldsats. På trods af gode initiativer til at få den kinesiske økonomi på ret køl igen har aktiemarkedet brug for mere bevis for, at foranstaltningerne har en økonomisk effekt, hvilket bør afspejles i opjusteringer af forventningerne til virksomhedernes indtjening.

Klaus Bockstaller, 3. januar 2025.

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.