

Maj Invest Emerging Markets Value

DK0060522316

MAJ
INVEST



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 september måned et afkast på 7,8 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM steg 6,7 pct. målt i danske kroner. Afkastet bør som altid ses over en periode på tre år eller længere.

September var en stærk måned på emerging markets, anført af halvlederaktier, kinesiske internetplatformsvirksomheder og mineselskaber. På trods af store forskelle inden for det globale aktieunivers blev markederne generelt understøttet af mindre negative indtjeningsestimater sammenlignet med de foregående måneder, mens vi i sektorer som fx ædelmetalminedrift så markante opjusteringer af indtjeningen. I Indien fik bilaktier et løft, da afgifter på værditilvækst blev reduceret. Samtidig tiltrak golfstaterne sig opmærksomhed, idet saudiske aktier steg markant på forslag om at lempe begrænsningerne for udenlandsk ejerskab.

Afdelingens merafkast i september kan primært tilskrives en gunstig aktieudvælgelse inden for materialer og forbrugsgoder. Inden for materialer klarede afdelingens kobber- og guldmineaktier sig særdeles godt, mens overvægt i Alibaba samt høj eksponering mod Samsung Electronics og Hynix også bidrog positivt. De to sidstnævnte fik et markant løft sidst på måneden, da de underskrev en aftale med OpenAI om levering af HBM-chips til deres Stargate-datacenterprojekt. Vi tabte derimod relativt afkast som følge af ugunstig aktieudvælgelse i Filippinerne og De Forenede Arabiske Emirater.

Vi tilføjede det polske kobbermineselskab KGHM, da udbuddet af kobber er blevet begrænset pga. nylige minelukninger. Samtidig er sølvindholdet i deres malm højt. Selvom sølv kun er et biprodukt fra kobberudvinding, bidrager det væsentligt til resultatet efter de seneste prisstigninger. Vi hjemtog gevinst i den polske bank PKO BP, efter regeringen pålagde banksektoren en såkaldt "super-profit-skat" for at finansiere offentlige underskud. Vi solgte også Meituan pga. pressede marginer i den hårdt konkurrenceprægede onlineleveringsbranche.

Efterhånden som USA fortsætter med at underminere fundamentale institutioner, der understøtter en velfungerende markedsøkonomi – såsom en uafhængig centralbank – vurderer vi, at de globale landerisici er ved at konvergere. Som følge af denne konvergens er den brede værdiansættelseskløft mellem det amerikanske marked og emerging markets ikke længere berettiget, hvilket potentielt kan udløse betydelige kapitalstrømme ud af USA og ind i vækstøkonomier. Derudover vil en svækket amerikansk dollar som følge heraf kunne give ekstra medvind for aktiver i emerging markets. Historisk set har der været en stærk og vedvarende sammenhæng mellem en faldende dollar og en bedre udvikling i emerging markets-aktier sammenlignet med aktier i udviklede markeder.

Investeringscasen for emerging markets-aktier vil blive yderligere styrket, hvis vi ser klarere og mere markante tegn på en vending i indtjeningsforventningerne.

Klaus Bockstaller, 6. oktober 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.