

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 april måned et afkast på 12,1 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM steg 12,7 pct. målt i danske kroner. Afkastet bør som altid ses over en periode på tre år eller længere.

Emerging markets (EM) viste i april måned en markant genopretning fra de krigsrelaterede lavpunkter i slutningen af marts. Fremgangen blev anført af teknologiselskaber i Taiwan og Korea. Det er også i dette segment, at indtjeningsvækst og opjusteringer af indtjeningsforventninger er koncentreret. Genopretningen var mulig, da investorerne vurderede, at spændingerne i Mellemøsten er midlertidige og derfor ikke vil undergrave en relativt stærk økonomi fra før krigen. Andre bemærkelsesværdige begivenheder i EM omfattede et gunstigt valgresultat i Ungarn, som støttede det lokale marked, samt at Indien (nettoimportør af olie) indførte regler, der forhindrer spekulanter i at shorte den indiske rupee.

Porteføljens svage relative performance i april skyldtes én enkelt aktie, nemlig TSMC. De fundamentale forhold var fortsat stærke, hvilket var baggrunden for, at vi fastholdt en position tæt på 10 pct., som er det maksimalt tilladte. Benchmarkvægten overstiger imidlertid nu 14 pct., og da aktiekursen steg markant, medførte denne tekniske undervægt et negativt bidrag på knap 1 procentpoint til det relative afkast i april måned. Heldigvis har en bred gruppe af overvægtspositioner bidraget positivt til merafkastet i forhold til benchmark, herunder ungarske selskaber som Richter Pharma og Magyar Telekom, Petrobras, den sydafrikanske mobiloperatør MTN samt den taiwanske teknologivirksomhed ASE.

I løbet af måneden foretog vi en række mindre justeringer i porteføljen, herunder især reduktioner i underperformende selskaber i lande med negativ eksponering mod lukningen af Hormuzstrædet. Dette gælder særligt olieimporterende ASEAN-lande, hvor vi har afhændet positioner i Bangkok Bank og den filippinske bank BDO. Vi er fortsat tilbageholdende med at tage nye og større positioner, da udviklingen i Mellemøsten meget vel kan føre til ændringer i markedslederskab, som på nuværende tidspunkt er vanskelige at forudse.

Det er umuligt at give en meningsfuld vurdering i det nuværende, geopolitisk usikre miljø. Politiske udmeldinger fremstår ofte som strategisk kommunikation og er derfor et usikkert pejlemærke for markederne. Perspektivet kan ændre sig fra dag til dag. Vi vurderer dog, at olieprisen fortsat vil være afgørende for inflation og renter og dermed skabe både risici og muligheder i emerging markets. Samtidig må markederne forholde sig til scenarier, hvor USA enten erklærer sejr eller trækker sig ud af Mellemøsten uden fuld normalisering af oliestrømmene. En længerevarende lukning af Hormuzstrædet vil tvinge flere olielieferanter til at lukke, efterhånden som lagrene fyldes, og en genåbning er hverken hurtig eller risikofri, da felterne kan tage varig skade.

Klaus Bockstaller, 4. maj 2026.

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.