

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 1,4 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM steg 1,5 pct. målt i danske kroner. Afkastet bør som altid ses over en periode på tre år eller længere.

I Kina var væksten i første kvartal 2024 5,3 pct., hvilket var lidt over forventningerne. Ser man på de underliggende tendenser, er den kinesiske økonomi fortsat skævt vægtet mod fremstillingsindustrien, mens detailsalget sakkede bagud med en vækst på kun 1,3 pct. Valg i Korea ændrede ikke det politiske landskab. Oppositionspartiet opretholdt sit flertal i parlamentet, men manglede en supermajoritet, som ville have gjort det muligt for dem at blokere for præsidentens initiativer. Ikke desto mindre tog resultatet noget vind ud af sejlene på præsidentens "værdiforbedringsprogram", som skulle forbedre aktionærernes afkast af stærkt undervurderede selskaber. Indonesien overraskede med en renteforhøjelse, som blev foretaget som forholdsregel i forventning om en stramning af den amerikanske pengepolitik og som følge af svækkelse af den indonesiske rupiah på omkring 5 pct. På råvaremarkedet var der en tydelig opdeling mellem metaller relateret til den grønne omstilling og elektrificering, såsom kobber, der steg kraftigt, og andre råvarer som jernmalm (stål), der sakkede bagud.

Der var ingen større bidrag fra landefordelingen. På sektorniveau trak undervægt i materialer ned og afdelingen fik mest gavn af den konkrete aktieudvælgelse inden for kommunikations. På aktieniveau trak eksponeringen mod indonesiske banker ned, da kvaliteten af kreditudlån blev forværret. Investeringer i Samsung Electronics og Mediatek bidrog også negativt, på trods af at kvartalsregnskaberne oversteg forventningerne. Månedens bedste aktier var tyrkiske Akbank, kinesiske Jiangxi Copper, Alibaba og det kinesiske online rejsebureau Trip.com.

Afdelingen solgte ud og tog de sidste gevinster i HCL, der på salgstidspunktet havde høj værdiansættelse og forværrede indtjeningsdynamikker. Vi solgte positionen i det kinesiske spilfirma Netease, og øgede eksponeringen mod Tencent, der tilbød en mere forudsigelig vækst. Vi indledte en ny position i Anglo Gold Ashanti i forventning om, at den højere guldpris endnu ikke var ordentligt afspejlet i indtjeningsestimaterne. Afdelingen købte aktier i den kinesiske detailhandler Miniso, som udvider sit globale netværk af butikker kraftigt og er i stand til at finansiere denne vækst med interne pengestrømme.

Vi ser ved månedsskiftet fortsat de bedste muligheder i Korea og Kina, hvor aktierne understøttes af lave værdiansættelser. I Kina vil en cyklisk indtjeningsfremgang kunne drive kurserne højere, mens markedet i Korea venter på nye meddelelser om skatteincitamenter til at øge udbytter, tilbagekøbe og annullere aktier. Mens de makroøkonomiske forhold i Indien fortsat er gunstige, forventes fortsat profittagning i markedet, indtil værdiansættelserne normaliseres.

Klaus Bockstaller, 3. maj 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.