

# 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 marts måned et afkast på -10,2 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM faldt 10,9 pct. målt i danske kroner. Afkastet bør som altid ses over en periode på tre år eller længere.

Efter en periode med stærk udvikling blev emerging markets bragt ud af kurs af krigens udbrud i Iran for fire uger siden. Stigningen i olieprisen var den afgørende faktor i forhold til at adskille relative vindere fra tabere. Sidstnævnte gruppe består af lande, som ikke blot er nettoimportører af olie, men også får deres olie fra Mellemøsten og har raffinaderier indrettet til at håndtere netop den type råolie fra regionen, herunder Indien, Korea og Tyrkiet.

Overraskende forløb markedsfaldet relativt ordnet trods betydelige ubalancer i lande som Tyrkiet, der måtte bruge store valutaeserver for at understøtte valutaen og begrænse importeret inflation. Markeder med begrænset investorinteresse samt lande med egen olie- og gasproduktion, såsom Brasilien og Mexico, blev mindre påvirket af det generelle pres på markederne.

Som følge af det generelt lave risikoniveau i porteføljen var bidragene til den relative performance mindre, end man umiddelbart kunne forvente i et marked præget af krig. Vi nød godt af porteføljens markante undervægt i olieimportøren Indien samt overvægt i olieproducenten Brasilien – og inden for dette marked særligt overvægt i Petrobras. Desværre gik vi ind i måneden med en mindre overvægt i De Forenede Arabiske Emirater, som var et af de markeder, der blev hårdest ramt af krisen. Porteføljens eksponering mod mineselskaber trak ligeledes ned og blev efterfølgende reduceret. Særligt den svage udvikling i guldmineaktier var overraskende, da guld ellers typisk nyder godt af øget usikkerhed.

Vi nød godt af et relativt lavt risikoniveau i porteføljen ved krigens udbrud, blandt andet som følge af at vi havde hjemtaget betydelige gevinster i tidligere 'outperformere'. Konflikten gav derfor ikke anledning til større strategiske ændringer. I lyset af den begrænsede synlighed omkring et muligt skifte i markedslederskabet efter krigen foretog vi alene mindre justeringer og undlod at opbygge væsentlige nye positioner.

Det er ikke muligt at give en meningsfuld vurdering af udsigterne i det nuværende geopolitiske miljø. Politiske udmeldinger fremstår som krigsretorik og er ikke en pålidelig rettesnor for aktiemarkedet. Vi vurderer dog, at markederne i stigende grad skal være forberedt på vedvarende høje oliepriser, som fortsat vil være afgørende for inflation og renter og skabe både risici og muligheder i emerging markets. Vi fastholder eksponeringen mod olieproducerende lande og er fortsat forsigtige i økonomier med høj afhængighed af olieimport fra Mellemøsten. Der er desuden scenarier, hvor USA enten erklærer sejr eller trækker sig ud af regionen, uden at olieforsyningen normaliseres til niveauerne før krigen.

Klaus Bockstaller, 1. april 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.*