

# FRYGTEN FOR RECESSION LURER

## Svage markeder med Kina som undtagelse

**Markedsudvikling.** I december 2022 oplevede emerging markets-aktier målt ved MSCI Emerging Markets i DKK et fald på 4,90%. Det var noget mindre end faldet på 7,64% i developed markets-aktier (MSCI World).

Inflationspresset syntes at lette i månedens løb, idet inflationen aftog yderligere i USA, godt hjulpet af faldende energipriser, men både den amerikanske centralbank og ECB fastholdt en mere høgeagtig tone og indikerede, at markedsforventningerne til, hvornår renten ville toppe, måske var lige vel optimistiske. Det fik markederne til at falde verden over.

Emerging markets klarede sig dog en smule bedre end de udviklede markeder. Ligesom i november kunne dette primært tilskrives et forholdsvis stærkt kinesisk marked, idet ophævelsen af covid-tiltagene førte til en tidligere genåbning end ventet. I november sås en fremgang i Kina på over 24% målt i DKK. Tallet for december var noget lavere, blot 1,3%, men Kina skilte sig ud som det eneste større marked med positive afkast. En anden faktor, der bidrog til denne udvikling, var et politisk signalskifte i retning af en mere positiv holdning over for privatejede virksomheder og internetplatforme – et økonomisk område, der havde været under regulatorisk pres gennem en stor del af året.

De positive takter i årets to sidste måneder kunne dog ikke røkke ved det samlede billede af 2022 for kinesiske aktier og emerging markets-aktier generelt. For året som helhed faldt MSCI EM med 14,87%, og 2022 er dermed det værste år siden 2011, hvilket primært skyldes fald på store asiatiske markeder som Kina, Taiwan og Korea. En markant positiv undtagelse var MSCI

Turkey, som steg med over 90% i årets løb og dermed indhentede de foregående to års tab.

## Fonden klarede sig bedre end markedet

**Porteføljen.** I december faldt fonden med 4,31%, mens MSCI Emerging Markets faldt med 4,90%.

At fonden faldt mindre end det generelle marked kan primært tilskrives dens eksponering over for Value-faktoren, som generelt bidrog positivt i december. På indeksniveau faldt MSCI Emerging Markets Value, der er et bredt mål for Value-aktier, med 5,01%, idet indekset fik mindre ud af Value-faktoren, end fonden gjorde.

Hvad angår de enkelte beholdninger, kom fondens bedste performere i december generelt fra Kina, fx sanitetsproduktvirksomheden Hengan International, China Yongda Automobiles og Ping An Insurance.

Det betyder, at fonden faldt med 6,75% over hele året 2022, mens MSCI Emerging Markets faldt med 14,87% og MSCI Emerging Markets Value med 10,33%. Selvom vi altid er skuffede over negative absolutte afkast, er det dog opmuntrende, at fonden klarede sig betydeligt bedre end begge disse indeks. Der var to hovedårsager til, at det gik sådan. Fonden nød godt af sin eksponering over for Value-aktier, som klarede sig forholdsvis godt i inflationsåret 2022. Vores valg af enkeltaktier bidrog dog også væsentligt. Det gælder fx Sendas Distribuidora og bilreservedelsproducenten Tupy, der begge er hjemmehørende i Brasilien. Tupy havde leveret solide resultater, delvis som følge af synergieffekter af opkøb, da vi afhændede vores position i oktober. [Se afkast og nøgletal](#) [Klik her >](#)

## Strategi

Value Emerging Markets KL investerer i aktier udstedt af selskaber hjemmehørende i 'emerging markets'-lande, jf. det gældende prospekt. Der investeres i aktier ud fra metoden value-investering, hvilket vil sige, at der efter en grundig analyse af offentligt tilgængeligt materiale udvælges de selskaber, som vurderes at kunne købes væsentligt under deres reelle værdi. En risikobevist porteføljekonstruktion sørger for spredning af de underliggende aktier og en bred eksponering fordelt på sektorer og lande.

Dette materiale udgør ikke individuel investeringsrådgivning og kan ikke danne grundlag for en beslutning om køb eller salg (eller undladelse heraf) af investeringsbeviser. Materialet er alene udarbejdet som orientering, og investorer opfordres til at søge fornøden professionel rådgivning inden køb eller salg af investeringsbeviser. Sparinvest påtager sig intet ansvar for den rådgivning, der ydes og dispositioner, der foretages eller undlades i forlængelse af dette materiale. Den/de nævnte afdeling (-er) er en del af Sparinvest SICAV. Investorer opfordres til nøje at gennemlæse vedtægter, prospekt, og anden relevant information om den pågældende afdeling inden et eventuelt køb af investeringsbeviser. Det relevante materiale er tilgængeligt på [sparinvest.dk](http://sparinvest.dk). Opmærksomheden skal henledes på, at historiske afkast og kursudvikling ikke kan betragtes som en garanti for fremtidig afkast og kursudvikling, ligesom investering altid er forbundet med risiko for tab. Især investeringer, der foretages på udenlandske markeder, er følsomme over for valutakursudsving, som kan forårsage enten stigninger eller fald i den investerede kapital værdi. Fuld tilbagebetaling af investeret kapital er således ikke garanteret. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle evrige fejl i materialet.