



Aktiesituationen på Emerging Markets

Jesper Engedal, Aktiechef

Sydinvest

Agenda

EM Aktier – stor spredning

- Lande, temaer, aktier og geopolitik

Afkast

- Kort- og langsigtet

Muligheder & udfordringer

- Positionering



Sydinvest

EM er mange ting...

- Value og vækst
- Stor forskel i BNP per capita
- Ung og gammel befolkning
- Teknologisk førende vs. verdens værksted
- **MEN** også et væsentligt fællestræk ...



Sydinvest



EM: En value case

Sydinvest

Hvad vil du betale ?

20% rabat på alting

319.995 kr.



249.995 kr.



Sydinvest

Kina – ven eller fjende?

Lidt skizofreni vedrørende Kina

- Billige produkter og en god kvalitet
- Topstyret og fejlagtig økonomisk model
- Teknologisk førende på 37 af 44 områder



Sydinvest

Kinesiske ambitioner

BNP x 2 i 2035, større end USA i 2027 og teknologisk uafhængighed

Udfordringer: Boligmarkedet, demografi, ungdomsarbejdsløshed og chipimport

Muligheder: Forbrug, eksport, stimulans, pensionsalderen, vækst og Hukou-reform



Sydinvest

Amerikanske ambitioner

The Chips Act - produktion, AI og quantum

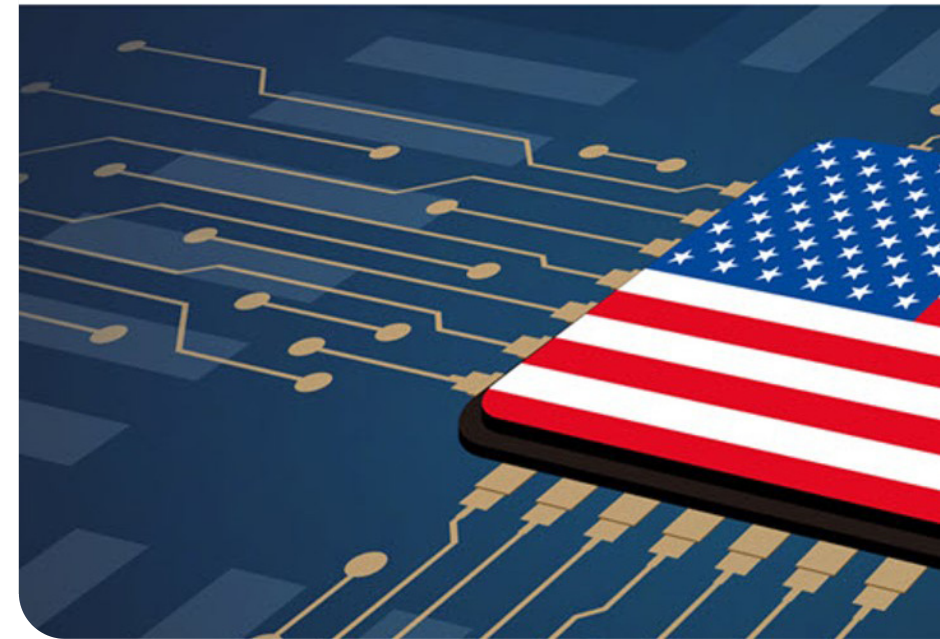
Hvem startede og hvorfor nu?

Udfordringer: Behov for 25.000 højt specialiserede eksperter

Muligheder: Chipproduktion i USA 12% og 100% design in US

Konkurrence eller konflikt?

CHIPS *for* AMERICA



Sydinvest

Kina – en value case

MSCI Kina vs. MSCI Verden, DKK



- Konjunktur og struktur
- Konkurrence eller konflikt
- Kattelem og amerikansk valg
- Værdifastsættelse
- Stimulans og reformer

Kilde: Bloomberg, MSCI og Sydinvest. Pr. november 2023.

Sydinvest



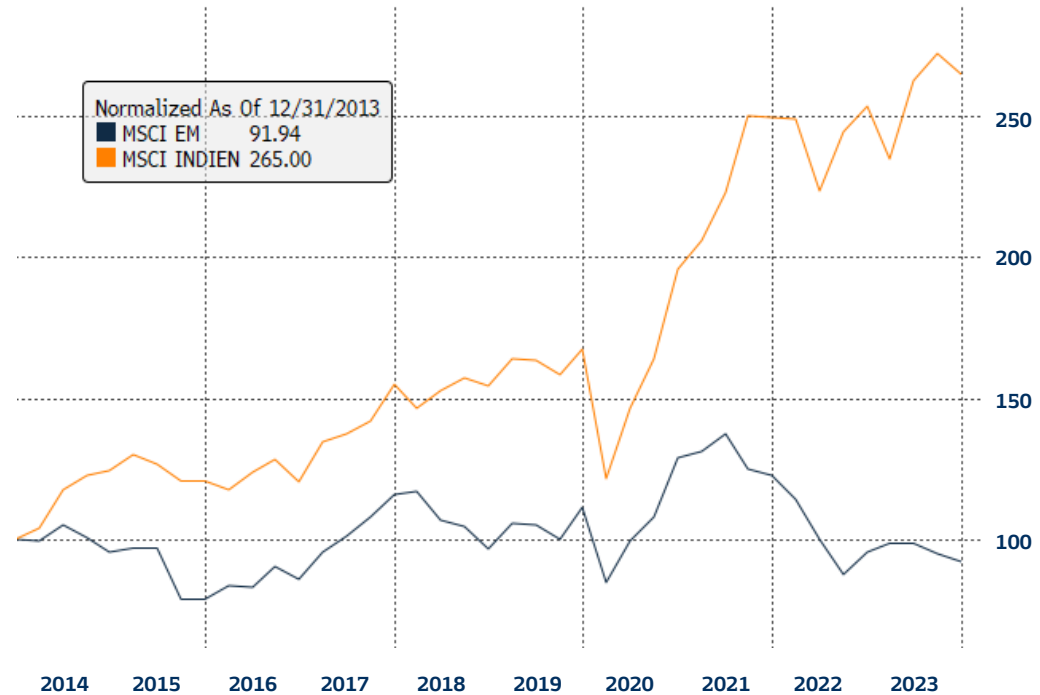
EM: Vækst cases

Sydinvest

Indien – en vækst case

Vores længste investeringstema!

- Lang periode med outperformance
- Økonomien og aktiemarkedet følges
- Strukturel vækst
- Høj vækst og moderat gæld = mere stabil



Sydinvest

Mikrochips bundet ud (Taiwan)

PC, Smartphones, AI (Copilot) – TSMC

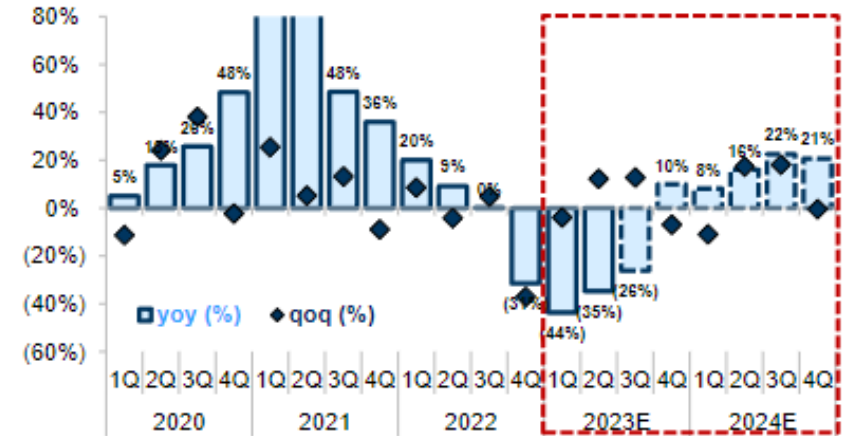
Datacentre – opgradering nødvendig - Accton

Netværk – Kapacitetsudvidelse - Gold circuit

Værd at holde øje med i Taiwan

- Taiwanesisk valg – tættere på Kina

MSCI Taiwan EPS Growth (%)



Source: FactSet, Bloomberg, MSCI, Goldman Sachs Global Investment Research

Sydinvest

Mikrochips bundet ud (Korea)

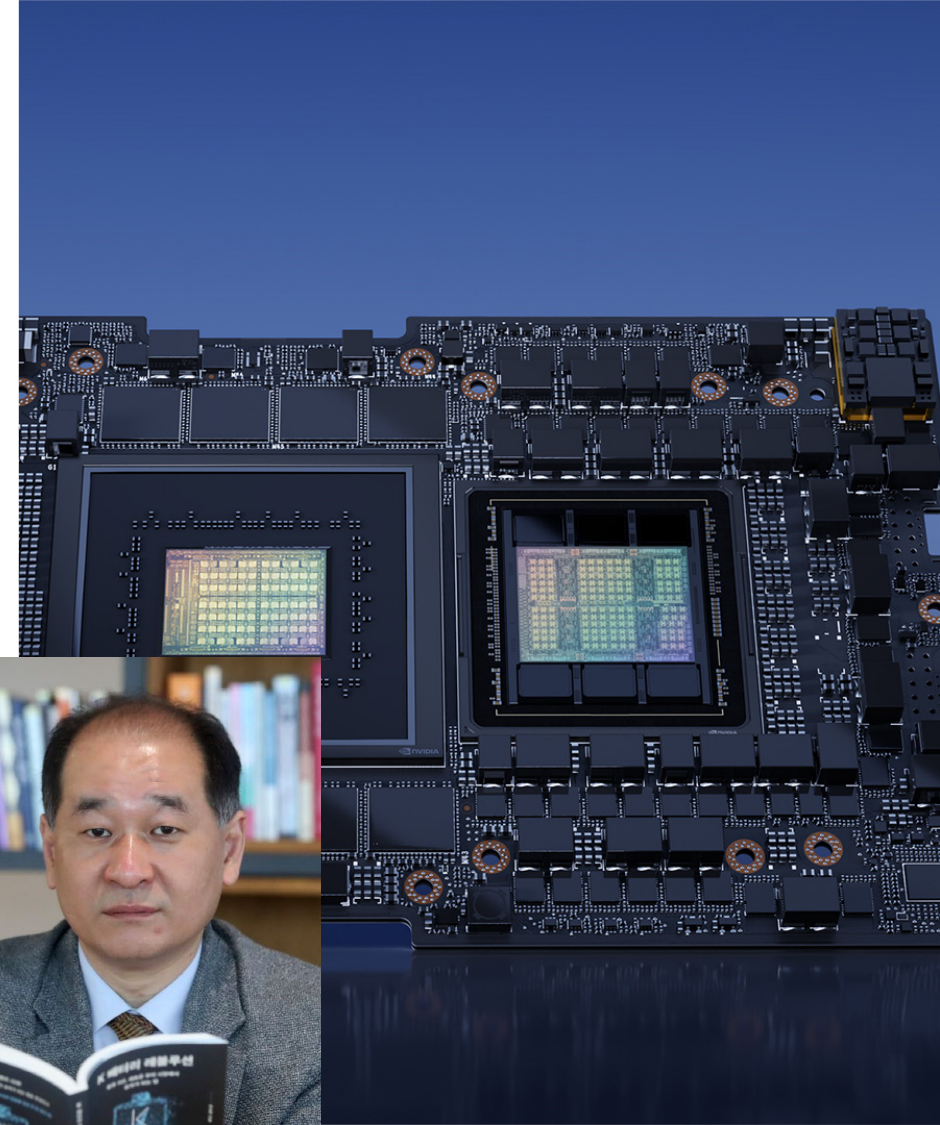
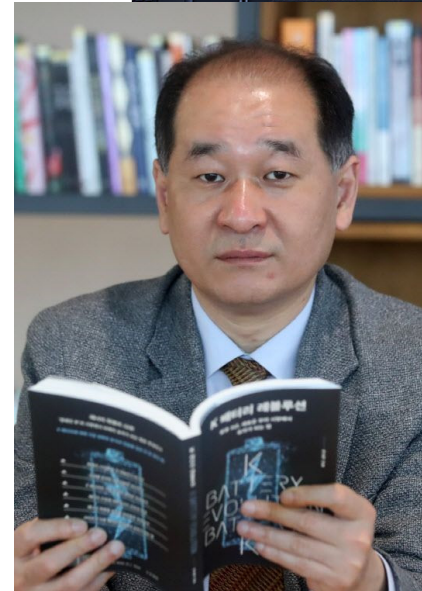
High-end chips og hukommelse – Samsung

HBM og flaskehalse – SK Hynix

Værdikæden – HPSP og Park Systems

Værd at holde øje med i Korea

- The battery man – FOMO



Sydinvest

EMEA & Latinamerika

Østeuropa

- Valg i Polen

Mellemøsten

- Uro
- Saudi-Arabien: Det nye Europa?
- De Forenede Arabiske Emirater: Stærkt boligmarked

Latinamerika

- Brasilien: Energi og råvarer – Mellemøsten og Kina
- Mexico: Reduceret efter stærk start på året



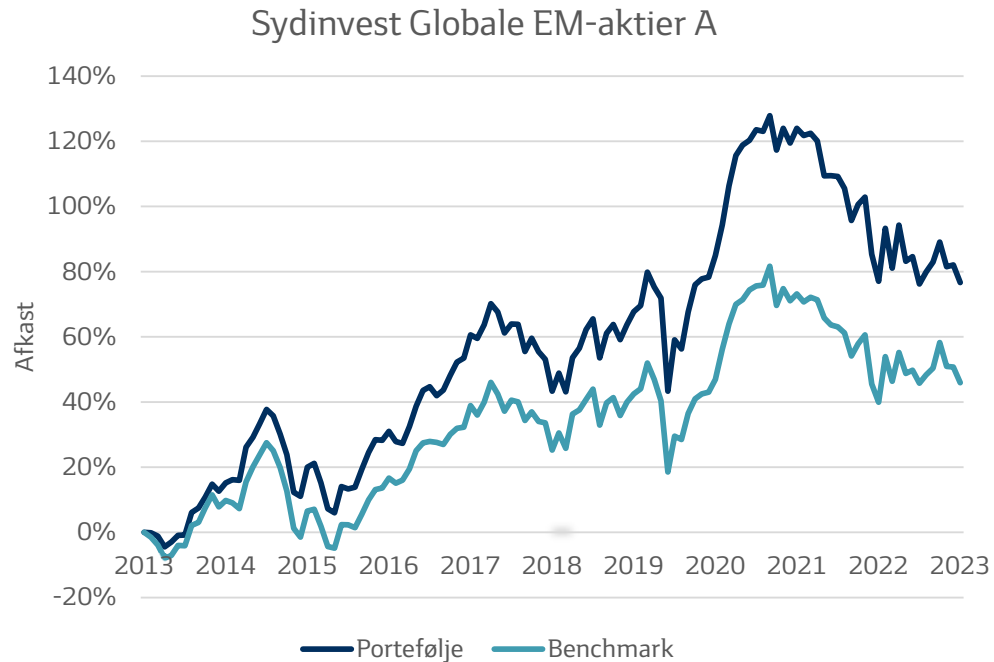
Sydinvest



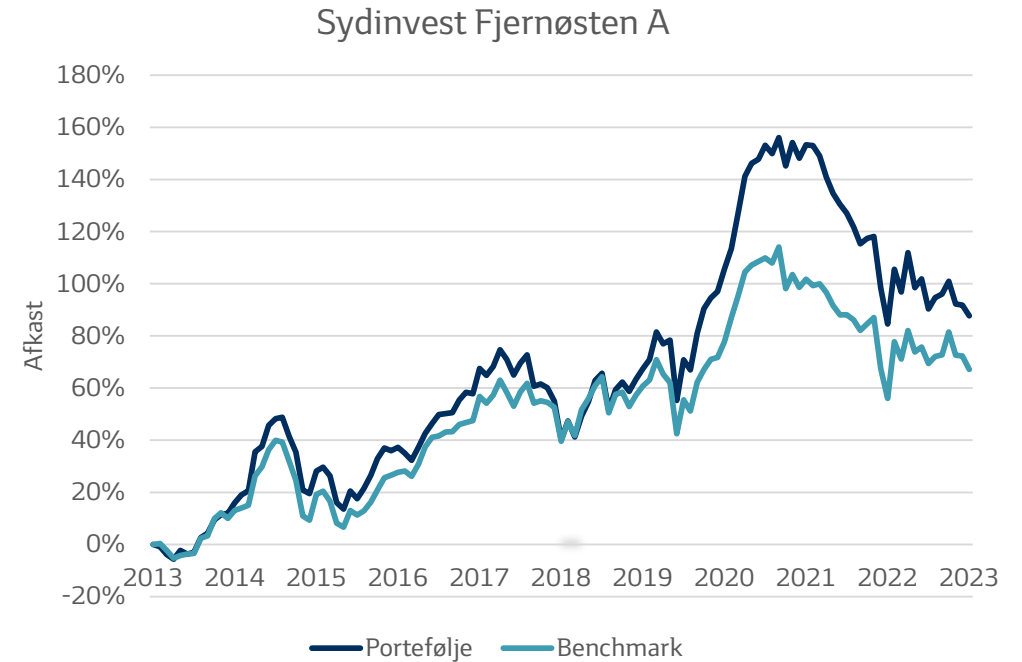
EM: Afkast

Sydinvest

Afkast 10 år – EM Aktier



Kilde: Sydinvest. Pr. 25. oktober 2023.
10 års akkumuleret afkast i DKK før omkostninger

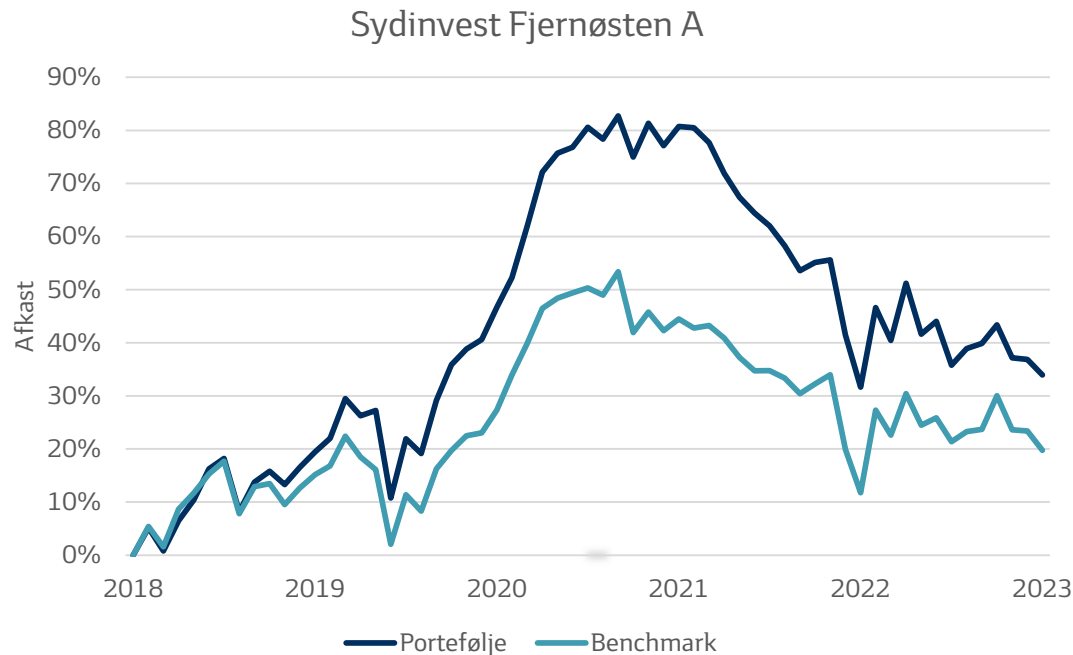


Kilde: Sydinvest. Pr. 25. oktober 2023.
10 års akkumuleret afkast i DKK før omkostninger

Sydinvest

Afkast 5 år – EM Aktier

Dekomponering af performance Fjernøsten



2023: -6,9 % (merafkast på -2,3 %-point)

Kina (forbrug og SoE), vækst, grøn omstilling og spekulative bevægelser i temaer

2022: -19,6 % (merafkast på -3,3 %-point)

Stigende renter og mean reversion, grøn omstilling og it-selskaber med høje indgangsbarrierer

2021: 10,2 % (merafkast på 6,9 %-point)

2020: 22,9 % (merafkast på 8,7 %-point)

2019: 26,2 % (merafkast på 5,7 %-point)

Kilde: Sydinvest. Pr. 25. oktober 2023 . 5 års akkumuleret afkast i DKK før omkostninger.

Sydinvest



EM: Positioning

Sydinvest

Over- og undervægte

- Regioner og lande
- Sektorer og temaer
- Aktier og Q-GARP



Sydinvest

Temaer

Finanssektoren i Indien og Indonesien

Markedet for mikrochips bunder ud i 2023

Kunstig intelligens

Grøn omstilling

- Mod udbygning af elnettet

I slipstrømmen af kinesisk politik

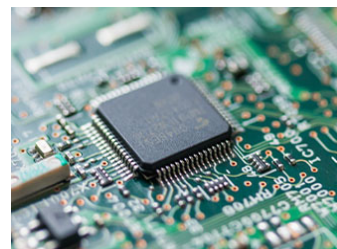
- Stimulans og reformer

Kinesisk e-handel

- Mindre strukturel som følge af konkurrence

Comeback til vækstaktier

- Fed-rentetop



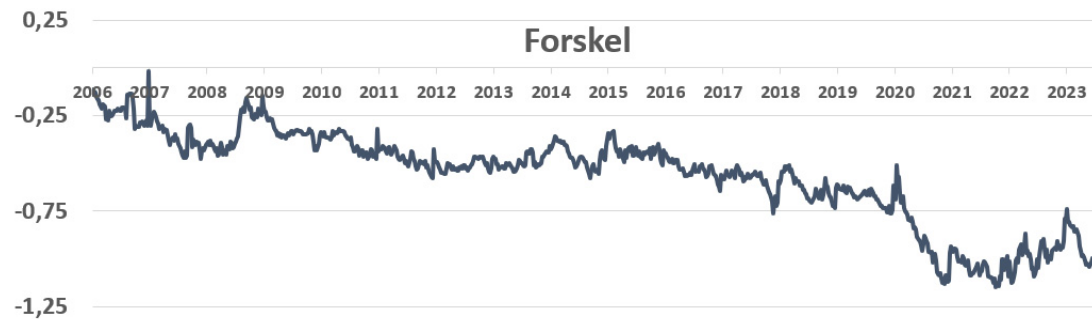
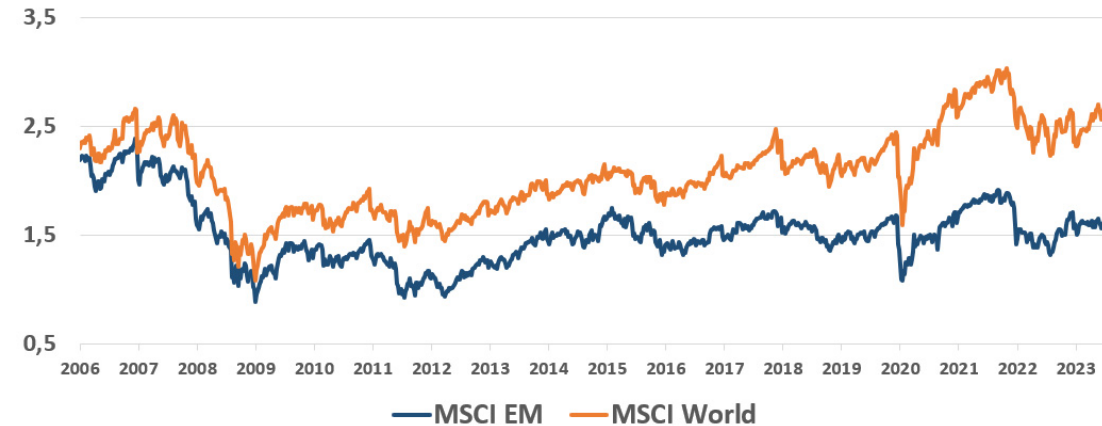


EM: Muligheder og risici

Sydinvest

EM: Billig aktivklasse

MSCI EM: Estimeret Price/Book



Kilde: Sydbank, MSCI og Bloomberg.

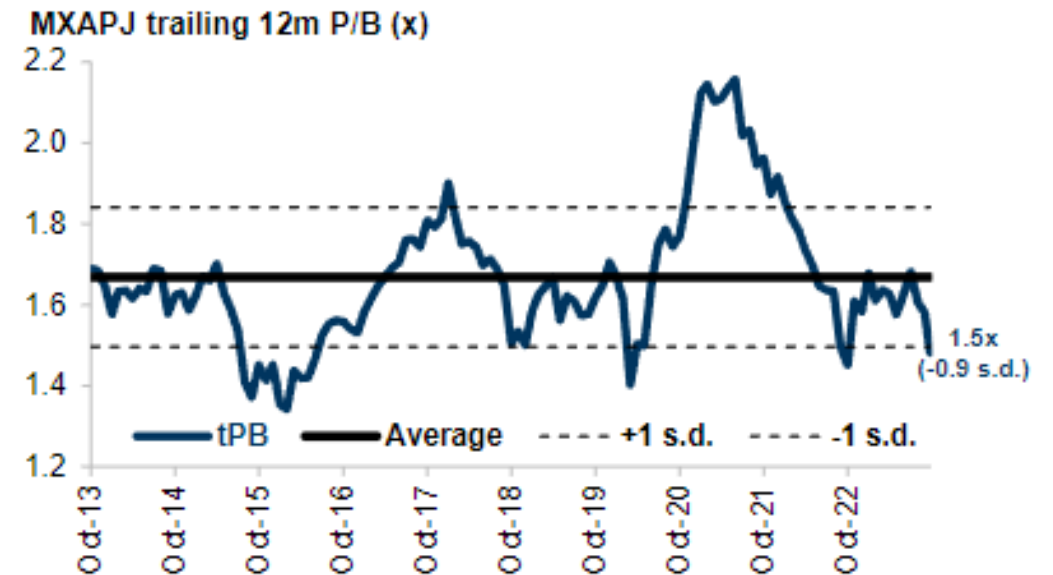


Sydinvest

Værdifastsættelse

Fjernøsten

- Historisk sammenhæng
- I forhold til USA – The Magnificent 7
- Dele af Asien er meget billige – på lave indtjeningsforventninger



Source: FactSet, MSCI, Goldman Sachs Global Investment Research

Sydinvest

Risici 2024

Emerging Markets aktier

Globalt

- Recession i EU: Effekterne af sidste års energikrise og **PMI**
- USA: Et **stærkt jobmarked** og IRA understøtter **'higher for longer'** pres på renter
 - *De høje renter kan ramme **forbruget** eller **'noget'** går i stykker*
- **Invertering** af rentekurven

Emerging Markets

- Kina: **Boligmarkedet**, forbrug og sanktioner
- Indien: **Værdifastsættelse**
- Geopolitik: **Rusland**, Taiwan og Mellemøsten



Sydinvest

Muligheder 2024

Emerging Markets-aktier

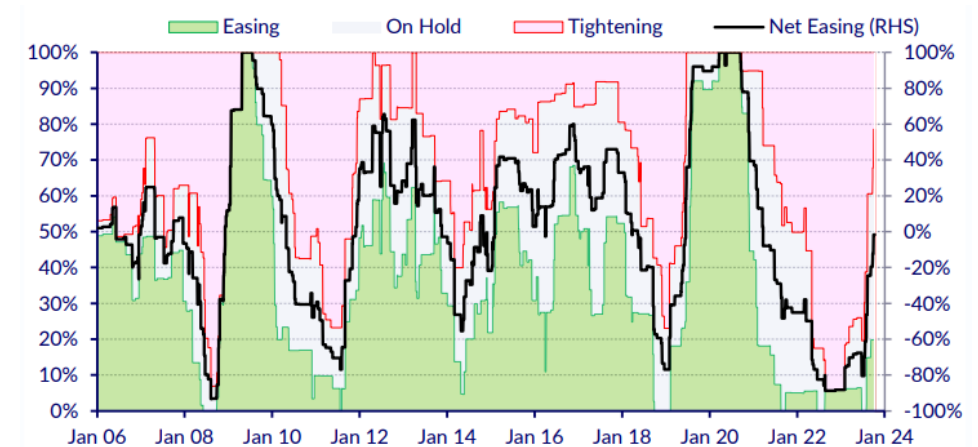
Muligheder

- EM er mange **forskellige muligheder**
- Attraktiv **værdifastsættelse**
- Strukturel **vækstregion** og renteforskel
- **Lav eksponering** pga. historik og risici

Regioner & temaer

- **Kina: Vækst og værdifastsættelse**
- Stærke **indenlandske økonomier**
- **Teknologisk ledende** kvalitetsselskaber i Taiwan og Korea
- **EMEA & LatAm:** Fordel af **energi** udbud/efterspørgsel

EM pengepolitik



* 15 largest EM (ex China, ex Russia since Feb 2022) economies. Source: CLSA, BIS, Refinitiv, Oxford Economics