

Maj Invest Emerging Markets

DK0060522316



Klaus Bockstaller

Aktiechef

Ansvarlig for Maj Invest
Emerging Markets

Klaus Bockstaller har arbejdet med aktieinvesteringer de seneste 30 år, heraf adskillige år med fokus på emerging markets-aktier.

Maj Invest Emerging Markets gav i december måned et afkast på 4,7 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM steg 5,6 pct. målt i kroner. I 2019 gav afdelingen et afkast på 18,8 pct., mens sammenligningsindekset steg 20,8 pct. Afdelingens afkast bør som altid ses over minimum tre år.

December gav den afslutning på året, markedet sukkede efter, og indekset havde den bedste måned i 2019. Den vigtigste udløsende faktor var fase 1 af en ny handelsaftale mellem USA og Kina. Denne nyhed gav markederne et markant løft på trods af, at der endnu ikke er en kontrakt mellem de to lande. Det, der ser ud til at være en verbal aftale mellem de to præsidenter, efterlader plads til fortolkning. Vi forudser, at dette kan medføre nogen volatilitet for især de kinesiske aktier i forlængelse af den løbende nyhedsstrøm.

De største bidrag til porteføljens relative afkast (positive såvel som negative) kom fra tech-aktier. Overvægt i Naspers og den nyligt etablerede position i Tongda trak op. Tongda er underleverandør til produktion af billige smartphones og har draget fordel af en kort smartphone-cyklus i Kina. Kina har tidligt taget den nye 5G-teknologi i brug, og det kræver en ny generation af smartphones. Omvendt trak undervægt i Alibaba og fraværet af investeringer i indekstunge Tencent ned i det relative afkast. Vi tog profit i Prosus i december måned. Prosus var en spinoff fra vores kerneposition i Naspers i september. Vi tog også delvis profit hjem i TSMC og A-Living, hvor aktiekurserne steg endnu hurtigere end den stærke forbedring af virksomhedernes fundamentaler, da indtjeningen fortsat blev revideret opad. Vi øgede vores position i Baidu, som meldte stigende indtjening, og det russiske forsyningsselskab Inter Rao.

Vi ser tre vigtige faktorer for udviklingen i emerging markets i 2020: Handelsforbindelserne mellem USA og Kina som nævnt ovenfor, udviklingen i dollarkursen og endelig en potentiel stigende indtjening i EM-selskaberne.

Stigende dollarkurs overfor emerging markets-valutaerne siden finanskrisen har givet modvind for de nye markeder. Hvis denne lange periode med en styrket dollar er ovre, kan det understøtte aktiemarkedene i EM. Ikke mindst i lande, der er nettoimportører af råvarer som Tyrkiet og Indien.

EM-selskaberne har lidt af en indtjeningsrecession siden foråret 2018, hvor cykliske aktier og råvarerrelaterede virksomheder er blevet hårdt ramt. For nyligt er Earnings per share (EPS) generelt blevet stabiliseret dog uden at medføre betydelige kursstigninger. Mens negative indtjeningsudsigter ser ud til at være priset ind i mange valueaktier, kan en bredere funderet stigning i indtjeningen, der også omfatter cykliske aktier og valueaktier, udløse kursstigninger. Ikke mindst for valueaktierne.

Klaus Bockstaller, 6. januar 2020