

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 maj måned et afkast på -2,4 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM faldt 0,9 pct. målt i kroner. Afdelingens afkast bør som altid ses over minimum tre år.

Efter fremgangen i april måned for emerging markets-aktier, var maj måned svag med mindre fald på overfladen. Det dækker over væsentlige kursbevægelser i løbet af måneden. Først forventede markedet en langtrukken økonomisk genopretning og foretrak aktier, hvis indtjening ikke ville lide for meget af en udvidet covid-19-relateret recession. Fremskridt med gradvis genåbning af økonomier i løbet af måned gav investorerne forventninger om et mere v-formet opsving, og fokus skiftede til de aktier, hvor indtjeningen var hårdt ramt af covid-19. Bemærk den stærke udvikling for bankaktier trods fortsat betydelig usikkerhed om kvaliteten af lånebøgerne, og at nedsatte rentesatser fra centralbankerne presser marginer. Et andet stort skifte var det kinesiske marked. Kinesiske aktier havde klaret sig relativt godt efter udbruddet af covid-19, men i løbet af måneden blussede spændingerne mellem USA og Kina op igen.

På selskabsniveau trak eksponering mod Tianneng Power, en nylig tilføjelse til porteføljen, op som følge af interesse for deres batterier til to- og trehjulede køretøjer. Vale bidrog også positivt, mens overvægt i China Mobile trak ned i det relative afkast. Markedet synes at vurdere, at fordelene ved 5G-udrullingen er usikre med hensyn til størrelse og timing. På landeniveau bidrog de konkrete aktievalg i Kina og Sydkorea negativt, mens såvel undervægt som aktieudvælgelse i Indien trak op i det relative afkast. Indien er hårdt ramt af Corona-krisen.

Vi foretog flere omlægninger i maj måned i den cykliske del af porteføljen. Vi tog profit og solgte helt ud i China Lesso, en investering som har været god for afdelingen. Vi solgte ligeledes ud af China Communication Construction, hvor ordreflow og marginer ikke matchede vores forventninger, og Dongfeng Motor. Vi bemærker i markedet, at high end-mærker har tendens til at komme sig tidligere og med højere marginer. Vi forventer snart at øge vores position i Brilliance China. Vi har købt nye positioner i Posco og Taiwan Cement. Begge virksomheder vil drage fordel, når finanspolitikken skifter fra lønstøtte-ordninger til stimulus. Vi indledte også en ny position i Lukoil.

Diskussionen om formen på den økonomiske genopretning efter covid-19 vil medføre fortsatte forskydninger mellem mere stabile og mere cykliske aktier. Spændingerne mellem Kina og USA forventes at fortsætte frem til det amerikanske præsidentvalg, og det kan lægge pres på kinesiske aktier. Hvis centralbankernes brug af negative renter breder sig, særligt til USA, kan det blive meget vanskeligt for den finansielle sektor at nå tidligere indtjeningsniveauer. Olieprisen kan skabe et stærkere opsving end i tidligere cykler, og med fyldte lagre vil den have stor betydning for nettoimportører af olie som de svækkede økonomier i Indien og Tyrkiet.

Klaus Bockstaller, 2. juni 2020