

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 september måned et afkast på 1,4 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM steg 0,3 pct. målt i kroner. Afdelingens afkast bør som altid ses over minimum tre år.

Et godt eksempel på dynamikken i markedet i september måned er sundhedssektoren, som ligger i midten af spektret og klarede sig knap så godt som markedet generelt i september. Afdelingens undervægt var gunstig, da der efter vores vurdering ikke er mange fornuftigt prissatte aktier i dette segment. De sektorer, der klarede sig bedst, var materialer og IT, hvor vi havde en overvægt og blev positivt påvirket af en gunstig aktieudvælgelse.

Blandt de største lande i emerging markets klarede Indien sig bedst. Vi havde en mindre undervægt i Indien, men blev positivt påvirket af positionen i it-selskabet HCL. Afdelingen har en neutral position i Indonesien, som var det land, der klarede sig ringest. Vores to indonesiske aktier klarede sig lidt ringere end markedet på grund af de vedvarende coronarelaterede nedlukninger.

Vi har købt en ny position i Fila, som oplevede en massiv korrektion fra toppen i 2019. Fila, der er børsnoteret i Korea, er en global producent af sportstøj og sportsudstyr. Selskabet blev positivt påvirket af datterselskabet Akushnet, der er en væsentlig producent af golfbolde, idet golf har klaret sig rigtig godt som sportsgren under coronakrisen, fordi den foregår udendørs. Vi har også købt op af kinesiske Hollysys, der blandt andet producerer kontrolsystemer til tog samt systemer til at understøtte fabriksautomatisering. Kvaliteten af selskabets produkter vurderes i markedet at være på niveau med de globale aktører, herunder Siemens', men værdiansættelsen er yderst attraktiv. Den store nettoliquiditet på balancen burde blive frigjort på baggrund af en ledelsesændring, idet den nye ledelse allerede indikerer en øget udbyttebetaling. Der er solgt ud af selskaberne Tianneng Power og Man Wah.

På den korte bane påvirkes aktiemarkedene i høj grad af det amerikanske præsidentvalg. Drivkraften er knap så meget de økonomiske konsekvenser af udfaldet af valget, men mere den usikkerhed, som valgkampen skaber, efter de stærke tendenser de seneste måneder. Investorerne forventes derfor at reducere snarere end øge de mere risikobetonede investeringer i porteføljen. Efter valget får vi se, om de lave renter fortsætter som drivkraft i markedet for særligt vækstaktierne, eller om misforholdet i værdiansættelserne i forhold til valueaktierne endelig anses som værende tilstrækkeligt stor til at sætte gang i en tilbagevenden til mere normale niveauer. Dette ses meget tydeligt hos bankerne, der er ramt af flade rentekurver, men som stadig ofte udbetaler et betydeligt udbytte, mens de kun handler til en brøkdel af den bogførte værdi.

Klaus Bockstaller, 6. september 2020