

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 oktober måned et afkast på 2,4 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM steg 2,8 pct. målt i kroner. Afdelingens afkast bør som altid ses over minimum tre år.

Emerging markets-aktierne steg i oktober måned efter en kortvarig korrektion i september. Aktierne lod sig ikke påvirke af usikkerheden forud for det amerikanske præsidentvalg og anden bølge af COVID-19 i Europa, som er en vigtig eksportdestination for emerging markets-landene.

I første halvdel af oktober vandt valueaktierne gehør, og selv den finansielle sektor fik et pusterum efter bedre end ventede tredje kvartalsregnskaber fra banker. Men i slutningen af måneden var det igen teknologiaktierne, der steg på bekostning af de cykliske aktier.

Porteføljen blev ramt af manglende eksponering mod det kinesiske onlineshoppingselskab Meituan samt andre kinesiske internetaktier, hvor afdelingen kun havde begrænset eksponering. Ligeledes påvirkede afdelingens overvægt i Rusland afkastet negativt. I modsætning hertil bidrog porteføljens koreanske valueaktier positivt til afkastet, men det var det filippinske konglomerat LTG, der klarede sig bedst. Polske og tyrkiske aktier faldt betydeligt over en bred kam, hvilket også var positivt for porteføljens relative afkast. Tyrkiets vægt i det globale indeks MSCI World EM er nu faldet til under 0,5 procent som følge af gradvis underperformance gennem fire år på grund af en utraditionel pengepolitik og præsidentens kontroversielle standpunkter, der har ramt valutaen.

Afdelingen købte en ny position i det kinesiske logistikelskab Sinotrans (vand, land, luft), der handlede til en meget fornuftig pris på trods af en væsentlig stigning i kinesisk transport. Ligeledes blev koreanske KB Financial tilføjet porteføljen. På købstidspunktet kunne det direkte afkast estimeres til fem procent, selvom den finansielle sektor er ramt af lave renter.

Vi solgte ud af det russiske elseskab Inter Rao, idet vores forventning om øget udbytte ikke blev indfriet på trods af en stor kontanbeholdning. Vi skilte os ligeledes af med den russiske ejendomsudvikler Etalon, hvor der på trods af betydelig omsætningsfremgang det seneste halve år var for stor usikkerhed forbundet med udløb af relevante tilskudsordninger.

Det er efter vores vurdering tydeligt, at markederne den kommende tid vil være drevet af det amerikanske præsidentvalg, spredningen af coronavirus og skiftende udsigter til lancering af en effektiv vaccine. Derfor er vi nødt til at væbne os med tålmodighed, før vi kan gøre os overvejelser om en væsentlig ændring i porteføljen. I skrivende stund – og mere end nogensinde før – er det vigtigt at sikre sig, at kvaliteten af porteføljeseleksker sammenholdt med værdiansættelser giver et attraktivt afkast-/risikoforhold i forhold til det brede marked.

Klaus Bockstaller, 2. november 2020