

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 5,0 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM ligeledes steg 5,0 pct. målt i kroner. Afdelingens afkast bør som altid ses over minimum tre år.

Markederne var drevet af udsigten til økonomisk fremgang på baggrund af nyheden om en vaccine mod coronavirus og yderligere økonomiske stimuli særligt i USA. Valueaktierne fortsatte med at klare sig bedre, dog i et lavere tempo sammenlignet med november. Men i december blev investorerne også mindet om risiciene i EM. Den tyrkiske centralbank iværksatte yderligere en markant rentestigning for at stabilisere valutaen efter en for slap pengepolitik. Renten er nu på hele 17 pct. Yderligere vil den kinesiske regering stramme reglerne for nogle af de store internetselskaber. Dette kan tvinge Alibaba ud i en rekonstruktion af selskabet, efter tilsynsmyndigheder indstillede børsintroduktionen af Ant Group, hvilket også smittede af på andre kinesiske internetaktier end Alibaba. Det ødelagde dog ikke en samlet set god performance for EM.

På landeniveau blev porteføljen mest positivt påvirket af overvægt i koreanske aktier, hvor der efter vores vurdering findes mange attraktive valueaktier. Modsat blev porteføljen negativt påvirket af undervægt i Indien, hvor vi finder det vanskeligt at udvælge attraktive aktier. De indiske aktier kom stærkt igen efter store fald under første coronabølge. Det kinesiske internetselskab Baidu klarede sig bedst i perioden i forhold til eksempelvis Tencent. Alibaba klarede sig ringere på grund af ovennævnte problemstilling, hvilket var positivt for porteføljen på grund af undervægt. De russiske aktier Magnit og Gazprom leverede flotte afkast, hvorimod vores eksponering mod den kinesiske ejendomsudviklingssektor, COLI, fortsat havde det svært på trods af en meget attraktiv prisfastsættelse.

Vi solgte det taiwanske teknologiselskab Quanta samt China Railway Group. Vi investerede i det russiske mineselskab Norilsk Nickel, der med fokus på nikkel og kobber oplever høj efterspørgsel fra selskaber inden for vedvarende energi samt producenter af elbiler og batterier. Vi tilføjede ligeledes det kinesiske ejendomsadministrationselskab Justbon til porteføljen, som handlede med en stor rabat i forhold til sammenlignelige selskaber. Ejendomsudvikling er i høj grad cyklisk, mens ejendomsadministration er mere stabilt og genererer et højt cashflow i Kina i en fragmenteret sektor med plads til yderligere konsolidering.

Store dele af den nordlige halvkugle er hårdt ramt af anden coronabølge, og den økonomiske udvikling afhænger af vaccineudrulningen. Dette vil få stor betydning for aktiemarkederne, der efter den seneste tids stigninger allerede er begyndt at prise en stor del af den økonomiske fremgang ind. De fremstillingsbaserede økonomier i EM forventes at komme endnu stærkere igen, fordi de blev hårdere ramt af nedlukninger end de mere servicebaserede økonomier i den udviklede del af verden. Samtidig har de fleste EM-lande iværksat økonomiske stimuli, og hvis de ikke får den forventede effekt, vil visse lande få svært ved at holde valutaen stabil og betale af på gælden.

Klaus Bockstaller, 4. januar 2021