

# 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 januar måned et afkast på 2,5 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM steg 3,7 pct. målt i kroner. Afdelingens afkast bør som altid ses over minimum tre år.

I 2020 fik nyheden om godkendelse af de første coronavacciner aktiemarkedene i julestemning. Men i januar kom erkendelsen, at indtil vacciner er sket bredt set, så er økonomierne dømt til at skulle håndtere en alvorlig anden bølge i pandemien pga. virusmutationer og en langsommere end forventet udrulning af vacciner. Regeringerne blev tvunget til at genindføre lockdowns, og det gik ikke overraskende ud over valueaktier med forretningsmodeller, der kræver fysisk tilstedeværelse. Teknologiaktier tog således igen førertrøjen.

De største negative bidragsydere til porteføljens afkast var undervægt i kinesiske internetaktier, der med en stærk performance var hovedårsagen til, at porteføljen klarede sig ringere end benchmarket i januar. Netop dette var også grunden til, at Kina på landeniveau påvirkede afkastet negativt. På sektorniveau betød det, at vores undervægt inden for kommunikation og forbrug bidrog negativt til porteføljens resultat. Dog understøttede overvægt i halvlederselskaber og i særdeleshed i Samsung og TSMC porteføljens performance. De aktier, der klarede sig bedst, var Hyundai Mobis, der annoncerede forhandlinger med Apple omkring en selvkørende elbil, samt den taiwanske producent af elektriske komponenter Hon Hai.

Vi købte en ny position i Sinopec. Værdiansættelsen var efter vores vurdering attraktiv, og et højt frit cash flow muliggør høje udbytter. Forventningerne til indtjeningen er opjusteret, idet den kinesiske økonomi fortsat oplever fremgang. Vi solgte ud af vores position i den russiske fødevareretailhandler Magnit på grund af manglende indfrielse af vores forventninger til en fremgang i indtjeningen samt vores ønske om at begrænse eksponeringen mod Rusland, idet sanktioner fra Vesten fortsat udgør en risiko. Yderligere hjemtog vi gradvist profit i selskaber, hvor aktiekursen efter vores vurdering var blevet for høj i forhold til fundamentalerne, herunder Hyundai Mobis, hvor frugten af potentielle nye elbilprojekter ikke vurderes at blive høstet inden for de næste fem år.

Med en forsinkelse i udrulningen af vacciner er investorerne nødt til at tilpasse forventningerne til økonomiernes tilbagevenden til aktivitetsniveauet før coronakrisen. På trods af de nuværende vacciners høje effektivitet så kan mutationer godt blive en fast følgesvend i adskillige år. Men økonomierne tilpasser sig hurtigt og understøttes fortsat af finans- og pengepolitiske tiltag. Emerging markets-landene har været påvirket meget forskelligt af pandemien, også når det kommer til krisehåndteringen, hvorfor vi kan komme til at opleve en periode med makroøkonomisk afvigelse. Det er for tidligt at inddele verden i vindere og tabere, men de asiatiske økonomier har tydeligvis håndteret pandemien mere effektivt end lande i andre dele af verden, specielt Latinamerika.

Klaus Bockstaller, 2. februar 2021