

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 0,6 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM faldt 0,1 pct. målt i kroner. Afdelingens afkast bør som altid ses over minimum tre år.

Emerging markets steg i maj måned efter yderligere tegn på et stærkt globalt økonomisk opsving ført an af USA, idet vaccinationskampagnen generelt viser sig at være vellykket. Råvareprisernes fortsatte styrke understøtter EM-aktierne yderligere. Stemningen forblev positiv, selvom visse lande var nødsaget til at bekæmpe stigende inflation med en højere rente. I Brasilien steg den pengepolitiske rente 75 basispoint i maj måned sammen med meddelelsen om en yderligere stigning i juni.

På aktieniveau kom det højeste afkastbidrag fra Telkom South Africa, der offentliggjorde et bedre end ventet kvartalsresultat og dermed indsnævrede den store forskel i værdiansættelsen til sammenlignelige selskaber. Vores undervægt i kinesiske Alibaba og Meituan bidrog også positivt til porteføljens relative afkast, mens det største negative afkastbidrag kom fra Sappi. På sektorniveau drog porteføljen mest fordel af sin overvægt i den finansielle sektor. Stigende inflation vil føre til højere renter i mange lande og dermed understøtte bankernes indtjening. Porteføljen blev ramt af undervægt inden for stabile forbrugsgoder, hvor det efter vores vurdering er svært at finde selskaber med en attraktiv værdiansættelse.

På landeniveau trak undervægt i Brasilien, der overraskede positivt i lyset af rentestigninger og øget landerisiko, ned i det relative afkast.

Vi solgte ud af kinesiske Justbon og investerede provenuet i Aoyuan Healthy Living i samme sektor, der drager fordel af høj vækst og fortsat konsolidering. Vi hjemtog profit i indiske HDFC, som har klaret sig bedre end den finansielle sektor over en bred kam. I stedet købte vi en position i Banco Santander Brasil, som har øget sin indtjening på trods af makroøkonomisk modvind i Brasilien.

Vi skilte os ligeledes af med koreanske E-Mart og investerede provenuet i Fila Korea, som ikke kun omfatter sportstøj, men også er en global producent af golfbolde. Mens sportstøj er cyklisk af natur, giver golfbolde et stabilt frit cash flow, som understøttes yderligere af genåbning af golfbanerne efter COVID-19.

På trods af handelsrelaterede og geopolitiske spændinger er det efter vores vurdering lettere at forudse udviklingen. Vi ser junis topmøde mellem den amerikanske og russiske præsident som en vigtig milepæl. Den lave amerikanske realrente kan forhindre den amerikanske dollar i en styrkelse på trods af den stærke økonomi. Kombinationen af en svag amerikansk dollar og en stærk amerikansk forbrugerefterspørgsel er understøttende for EM. Samtidig er vi opmærksom på en evt. ugunstig politisk og makroøkonomisk udvikling i fx Brasilien og Tyrkiet.

Klaus Bockstaller, 3. juni 2021