

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 juli måned et afkast på -5,2 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM faldt 6,7 pct. målt i kroner. Afdelingens afkast bør som altid ses over minimum tre år.

Faldet i emerging markets skyldtes et stort fald på det kinesiske aktiemarked, hvor de kinesiske internetaktier samt aktier inden for uddannelsessektoren kollapsede på baggrund af frygten for nye stramme indgreb fra myndighedernes side. Faldet i disse aktier påvirkede det kinesiske aktiemarked på grund af investorenes bekymring for, hvem der næste gang udsættes for regeringsindgreb.

Løbende regionale Covid-19-udbrud skabte bekymring for fremgangen og vækstudsigterne i visse lande. Der er fortsat meget stor forskel på antallet af vaccinerede i de enkelte lande med et overraskende lavt antal vaccinerede i nogle af de højtudviklede lande, bl.a. Sydkorea og Taiwan. Inflationstallene lå stadig højt på tværs af regionen og var i visse lande årsag til pengepolitiske tiltag, eksempelvis en rentestigning i Rusland på 1 procentpoint til 6,5 pct.

Den negative udvikling i de kinesiske aktier havde størst indflydelse på porteføljeafkastet på både aktie-, sektor- og landeniveau. Den største positive bidragsyder på aktieniveau var porteføljens nulvægt i kinesiske Meituan og dernæst undervægt i Tencent. Tilsvarende påvirkede afdelingens positioner i selskaber inden for kommunikation og forbrugsgoder positivt, ligesom aktieudvælgelsen og porteføljens undervægt i Kina også bidrog positivt til afkastet.

Største negative bidragsyder til det relative afkast kom fra kinesiske energiaktier, der blev trukket ned af den dårlige stemning på det kinesiske aktiemarked, men udviklingen er ikke desto mindre overraskende i lyset af værdiansættelsen og vedvarende høje oliepriser.

Vi har tilføjet sydkoreanske GS Holdings til porteføljen, som er eksponeret mod cykliske sektorer som byggeri og kemikalier. Ligeledes har vi købt en position i China Communication Services. Modsat har vi skilt os af med et par mindre positioner i hhv. chilenske Banco de Credito e Inversiones og kinesiske Lee & Man.

Mens Covid-19 og påvirkningen på den økonomiske vækst fortsat er det dominerende tema globalt set, er de regulatoriske indgreb i Kina blevet en stærk drivkraft for udviklingen i emerging markets på grund af de respektive selskabers store indekxvægte. Selvom indgrebene måske nok kan ses som værende berettiget i forhold til at forhindre internetselskaberne i at blive for magtfulde og give den yngre generation mulighed for lige adgang til uddannelse, så kunne indgrebene være blevet udført på en mere hensigtsmæssig måde. Den kinesiske regering ser ud til at have undervurderet den voldsomme reaktion på aktiemarkedet. Derfor vil det ikke være overraskende med mere forsonende udmeldinger fra myndighederne, men efter vores vurdering vil vi komme til at opleve yderligere volatilitet i markedet i lyset af kampen om datakontrol.

Klaus Bockstaller, 2. august 2021