

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 september måned et afkast på 1,2 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM faldt 2,2 pct. målt i kroner. Afdelingens afkast bør som altid ses over minimum tre år.

Den hårde regulatoriske kurs i Kina fortsatte i september. Mange af indgrebene er efter vores vurdering berettiget og vil være med til at skabe en mere fair og sikker økonomi på lang sigt, men de vil også skabe en del usikkerhed i markedet. Yderligere hersker bekymringen, om staten har for meget kontrol over persondata på trods af den officielle fortælling om databeskyttelse. Men det største drama udspillede sig i relation til Evergrande, et af de største ejendomsselskaber i verden, der var på randen af konkurs. Nyhedsstrømmen omkring Evergrande påvirkede hele det kinesiske aktiemarked og særligt byggerelaterede sektorer.

Brasilien og Rusland hævede renten og signalerede yderligere stramninger. I modsætning hertil sænkede Tyrkiet overraskende renten til 18 pct. på trods af et højt inflationstal på 19,25 pct. og en formodning om, at den aktuelle inflation er væsentligt højere end det officielle tal fra TURKSTAT.

Porteføljen fik tilført værdi fra de fleste sektorer og lande. Mange af de positioner, der i de seneste måneder har bidraget negativt, vendte rundt – primært afvundet af vendingen i de amerikanske renter. Ligeledes blev porteføljen hjulpet på vej af stigende olie- og gaspriser, der understøttede positionerne i Oil India, Gazprom og Lukoil. Begrænset eksponering mod de hårdt ramte kinesiske internet- og ejendomsudviklingssektorer var også positivt for det relative afkast. Dog blev porteføljen ramt af en position i et kinesisk ejendomsselskab, der underliggende er sundt, men som blev trukket ned af den generelle stemning i sektoren.

Vi hjemtog profit i tre cykliske selskaber: den mexicanske cementproducent Cemex, den koreanske dækproducent Nexen og det sydafrikanske papirselskab Sappi. I Kina reducerede vi gradvist eksponeringen mod flere selskaber i risiko for at komme under yderligere regulatorisk granskning. Ligeledes købte vi positioner i China Railway Construction og Beijing Enterprises, der begge er statsejede selskaber eksponeret mod bl.a. infrastruktur, da det er vores vurdering, at regeringen blandt andet herigennem vil understøtte den økonomiske vækst.

Det er vores vurdering, at to faktorer p.t. skal drive emerging markets: Global likviditet drevet primært af Feds politik samt den ustabile situation i Kina. Med hensyn til sidstnævnte så er regeringen på den ene side nødt til at tillade, at Evergrande-interessenter lider et tab for at forhindre overdreven ejendomsspekulation fremadrettet. Men på den anden side så udgør ejendomssektoren op mod 30 pct. af kinesisk BNP, hvorfor regeringen er nødt til at sikre sig, at sektoren ikke kollapser med en eventuel recession til følge. Ifølge konsensus bliver der nok tale om en eller anden form for redningsaktion fra regeringens side, men det massive overudbud af beboelsejendomme kan påvirke den overordnede økonomiske vækst negativt i et godt stykke tid fremadrettet.

Klaus Bockstaller, 1. oktober 2021