

Maj Invest Emerging Markets Value

DK0060522316



Klaus Bockstaller

Aktiechef

Ansvarlig for Maj Invest
Emerging Markets Value

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 oktober måned et afkast på -0,1 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM steg 1,2 pct. målt i kroner. Afkastet for årets ti første måneder blev 9,7 pct., mens sammenligningsindekset steg 5,4 pct.

Emerging markets sluttede oktober på mere eller mindre samme niveau som begyndelsen af måneden. Dog var der for nogle lande tale om en måned fyldt med skelsættende begivenheder, der påvirkede markedet.

I Kina blev der lempet på de regulatoriske tiltag, og de hårdest ramte sektorer begyndte at stabilisere sig. Det lykkedes lige akkurat Evergrande at undgå konkurs, og den kinesiske centralbank signalerede, at den vil sørge for 'tilstrækkelig' kapital til ejendomssektoren uden dog at være mere specifik.

I Brasilien hævede centralbanken renten for sjette gang i år med den største stigning indtil videre på 1,5 procentpoint. Renten er nu 7,75 pct., hvilket er meget højt i en global kontekst. Renten skal dog ses i lyset af meget høj inflation. Men endnu mere overraskende for markedet var regeringens udmelding om en social hjælpepakke forud for præsidentvalget næste år, idet nogle analytikere havde ytret forventninger om negativ BNP-vækst for landet næste år.

I Tyrkiet, hvor den officielle inflationsrate har nået 19 pct., overraskede centralbanken med en massiv rentenedsættelse til 16 pct. En afdæmpet reaktion tyder på, at et worst case-scenario allerede er indregnet hos internationale investorer. Rusland er hårdt ramt af tredje bølge af Covid-19, men russiske aktier klarede sig flot i kølvandet på stærke energipriser og et stærkt makroøkonomisk miljø.

På trods af stigende renter i de udviklede økonomier klarede mange internetaktier sig rigtig godt. Dette skyldes bl.a., at kinesiske internetaktier blev knap så hårdt ramt af regulatoriske tiltag ift. tidligere. Dette bidrog negativt til afkastet pga. fortsat undervægt i disse aktier. Valueaktierne havde sværere kår i oktober. Specielt de aktier, der tidligere har haft en stærk udvikling, led under midlertidige tilbageslag pga. profithjemtagning, herunder Oil India, Hollisys, Aspen og Indus Tower. På den anden side var porteføljens overvægt i russiske aktier positiv for afkastet. Sberbank leverede fortsat flotte resultater, mens energisektoren blev båret af stærke olie- og gaspriser. State Bank of India bidrog også positivt.

Der er solgt helt ud af Chinasoft og Fila Korea samt påbegyndt nye positioner i Magnit og Thai Beverage.

Mens et land som eksempelvis Indien, der har været meget hårdt ramt af Covid-19, ser ud til at være godt på vej fremad, ser det anderledes ud for Brasilien og Tyrkiet, hvor lav eksponering stadig er fornuftigt.

Da der efter vores vurdering fortsat er en betydelig rabat på værdiansættelsen af emerging markets i forhold til de udviklede økonomier, er den overordnede investeringscase for regionen stadig intakt.

Klaus Bockstaller, 1. november 2021