

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 november måned et afkast på -3,9 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM faldt 1,4 pct. målt i kroner. Afkastet for årets elleve første måneder blev 5,4 pct., mens sammenligningsindekset steg 3,9 pct.

På trods af fald i emerging markets i november har Kina stabiliseret sig efter en svag udvikling i løbet af året; dette uagtet den tilspidsede situation i ejendomssektoren, energisektoren og på den regulatoriske front. De fleste dårlige nyheder synes umiddelbart allerede at være priset ind i aktiemarkedet. Der var igen fokus på Tyrkiet, efter centralbanken fortsat satte renten ned og dermed sendte den tyrkiske lira i frit fald. Præsident Erdogan insisterer fortsat på, at rentensættelser er den bedste måde at bekæmpe inflationen på. Den er nu oppe på 20 procent. I Rusland, der har klaret sig godt på grund af høje olie- og gaspriser, blev der i høj grad hjemtaget profit. I slutningen af måneden reagerede markedet med bekymring på den nye Omikron-virusvariant, på trods af at det var uklart, hvor hurtigt denne variant spreder sig, og hvor svære symptomer den giver.

Porteføljen klarede sig ringere end benchmarket, hvilket primært skyldtes den specifikke aktieudvælgelse, mens lande- og sektorallokeringen gav mindre positive bidrag til porteføljeafkastet. Den aktie, der gav det ringeste afkast, var kinesiske Hollysys, og porteføljens overvægt i Rusland hjalp heller ikke på resultatet, idet markedet udviklede sig negativt på baggrund af nyheder om militær oprustning langs den ukrainske grænse. Afdelingens overvægt i energisektoren blev gransket, idet olieprisen faldt på baggrund af oplysninger om den ny virusvariant. Aktieudvælgelsen inden for materialesektoren bidrog positivt til afkastet.

Vi etablerede en position i Kia, der efter vores vurdering handlede til en fornuftig værdiansættelse, på trods af at selskabet ikke kan imødekomme efterspørgslen på biler og derfor har stor pricing power. Vi tilføjede også det filippinske holdingselskab Alliance International til porteføljen.

Vi reducerede vores position i Hollysys og eliminerede vores positioner i to cykliske selskaber, koreanske Hyundai Engineering og kinesiske Lonking.

Situationen i Tyrkiet, hvor den lokale valuta indtil videre er faldet mere end 40 pct. i år, indikerer, at investorerne er nødt til at forberede sig på forskellige makroøkonomiske scenarier emerging markets-landene imellem. I Tyrkiet skyldes situationen blandt andet måden at håndtere inflationen på og en valuta i frit fald med faldende renter. Andre lande, herunder Brasilien, kommer måske til at lide under en populistisk tilgang til pengeforbruget forud for præsidentvalget næste år. Flere lande rammes også af høje energi- og råvarepriser, ligesom alle lande er blevet hårdt ramt af de massive finanspolitiske tiltag, der har været nødvendige i relation til Covid-19-krisen.

Klaus Bockstaller, 2. december 2021