

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 Value gav i oktober måned et afkast på -2,7 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM faldt 3,8 pct. målt i kroner.

Markederne tabte terræn i oktober, primært pga. Kina. Den ventede partikongres i Kinas Kommunistiske Parti cementerede Xi Jinpings position som Kinas ubestridte leder. At den politiske magt mere eller mindre fremadrettet vil blive udøvet af kun en enkelt mand frem for en komité blev tolket negativt af markederne. Ligeledes lykkedes det ikke at komme nærmere nogen løsning til at afbøde den nuværende ejendoms Krise eller ændre på nultolerancen over for covid-19.

I Brasilien sejrede tidligere præsident Luiz Da Silva over den siddende præsident, Bolsonaro, i en intens valgkamp om embedet. På trods af indledende bekymringer vedrørende en evt. statslig indblanding i økonomien fra den nye præsidents side, tog markederne pænt imod resultatet og kvitterede med kursstigninger.

Vi tilførte porteføljen størst værdi i Kina, hvor – på trods af overvægt – vores defensive aktieudvælgelse gav pote, idet porteføljen undgik internetaktier som Meituan og JD.com, der klarede sig ringere end markedet. Porteføljens overvægt i den finansielle sektor var også med til at trække afkastet op, idet den mexicanske bank Banorte og tyrkiske Akbank førte an med stærkt stigende indtjening.

Selskaber som Coca Cola Femsa og British American Tobacco gik imod trenden af nedjusteringer af indtjeningsestimater og steg kraftigt i modsætning til det generelle aktiemarked.

Afdelingens beholdning i energisektoren klarede sig gennemsnitligt ringere end markedet, idet tidligere højdespringere som eksempelvis China Coal Energy var ramt af kursfald. Porteføljens brasilianske beholdning af statskontrollerede selskaber som Petrobras og Banco Do Brazil klarede sig ringere end markedet i lyset af valgresultatet.

Vi frasolgte positioner i Zheijang Expressway og China Railway Construction og øgede gradvist positionerne i selskaber som Alibaba, der er faldet kraftigt, men som efter vores vurdering har gode fundamentaler og attraktive værdiansættelser. Ligeledes tilføjede vi en ny position i det kinesiske medicinalfirma CSPC, der er meget langt i sine kliniske forsøg i relation til en covid-19-vaccine, der minder om Vestens teknologi. Vi øgede også porteføljens position i indonesiske banker, der drager fordel af en stærk makroøkonomisk baggrund.

De seneste måneder har der været store forskelle på aktiekursudviklingen, og som følge heraf er visse aktier blevet ramt hårdere, end fundamentalerne umiddelbart giver grund til. Dette gælder specielt for store dele af det kinesiske marked, hvor P/E nu er under 6. Men et potentielt opsving vil ikke nødvendigvis føre til en bred, holdbar fremgang for det kinesiske marked, idet udfordringerne i ejendomssektoren ikke står til at blive løst lige i den nærmeste fremtid. Overfloden af lejligheder er så voldsom, at en svagere kinesisk økonomi ikke vil kunne levere en efterspørgsel, der er stor nok til at kunne absorbere de nuværende tomme eller ufærdige ejendomme.

Klaus Bockstaller, 2. november 2022