

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 juni måned et afkast på 5,3 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM steg 6,3 pct. målt i kroner. Afdelingens afkast bør som altid ses over minimum tre år.

Markederne var fortsat drevet af likviditet og nøgletal for den globale økonomiske aktivitet, der viste fremgang i forhold til, da krisen var dybest. På den anden side var der erkendelse af, at økonomierne ikke vil være i stand til at komme sig helt i 2020, og derfor må virksomhedens forventede indtjening for 2021, og måske årene efter, nedjusteres.

På regionalt, lande- og sektorniveau var der ikke de store forskelle i det relative afkast. Det er værd at bemærke, at Latinamerika klarede sig godt, selvom regionen er hårdt ramt af coronavirus. Regeringerne i Mexico og Brasilien har ikke håndteret krisen, og situationen blev forværret af det faktum, at BNP-væksten allerede var svag, da covid-19-krisen begyndte. På grund af det svage økonomiske og politiske fundament i kombination med høje værdiansættelser er afdelingen undervægtet i Latinamerika. Det trak ned i det relative afkast i juni måned. Cykliske aktier klarede sig generelt ringere end markedet, og afdelingen oprettholder en neutral vægt af cykliske aktier i porteføljen.

Som i maj måned trak investeringen i Tianneng Power op, ligesom positionen i halvlederselskabet Mediatek bidrog positivt. Omvendt trak positionerne i de kinesiske forsyningsvirksomheder ENN og CGN ned efter performance på linje med resten af sektoren. Afdelingen købte en ny position i det sydafrikanske teleselskab Telkom SA, da vi vurderede, at aktien kunne købes til attraktive multipler, mens positionen i den sydafrikanske hospitalsoperatør Mediclinic blev solgt fra efter skuffende udvikling i cash flow.

Antallet af covid-19-infektioner og dødsfald steg i flere af de større emerging markets-lande som Brasilien, Mexico og Indien i juni måned. Landene havde vanskeligt ved at reagere lige så kraftigt på krisen, som vi har set i Europa og de mere avancerede emerging markets-lande i Asien som Korea og Taiwan. I Brasilien og Mexico er der mangel på politisk ledelse, men mere generelt er årsagen det manglende finanspolitiske frirum og kvaliteten af de nationale sundhedssystemer. Byerne er tæt befolkede, og fattigdom betyder, at mennesker er nødt til at tjene til livets ophold uanset smittefare og regler om nedlukning. For de tre nævnte lande hjælper svag økonomisk vækst før krisen ikke. De har dog fordel af en ung befolkning. Vi forventer, at disse lande vil have sværere ved at komme ud af covid-19-krisen end de mere udviklede asiatiske og østeuropæiske lande, medmindre medicin eller en vaccine mod virussen bliver tilgængelig. Vi ser derfor en betydelig forskel i de grundlæggende økonomiske forhold landene imellem. Når markederne bliver mindre drevet af likviditet, kan dette medføre store forskelle i kursudviklingen.

Klaus Bockstaller, 2. juli 2020