

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 februar måned et afkast på 3,6 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM steg 0,8 pct. målt i kroner. Afdelingens afkast bør som altid ses over minimum tre år.

Februar var endnu en positiv måned for EM, på trods af et større aktieudsalg i slutningen af måneden. Valueaktierne klarede sig bedre end markedet generelt; en udvikling udløst af tårnhøje råvarepriser og stigende globale obligationsrenter pga. en forventning om et globalt konjunkturopsving. Teknologiaktierne var generelt set modne til en korrektion efter markante stigninger, hvilket var affødt af stigende lange renter, som reducerer nutidsværdien af forventede fremtidige cashflow.

Februar måned mindede også investorerne om de typiske risici for aktivklassen: Brasiliens præsident, Bolsonaro, var ikke tilfreds med de seneste stigninger i prisen på brændstof på baggrund af stigende råoliepriser, hvorfor han erstattede Petrobras' CEO med en pensioneret general uden erfaring fra olieindustrien.

I lyset af den kraftige stigning i lange amerikanske obligationsrenter klarede de cykliske valueaktier sig bedst. Derfor er det også overraskende, at den kinesiske internetaktie Baidu bidrog mest positivt til porteføljeafkastet. Dette skyldtes en række gode nyheder vedrørende blandt andet elektriske og selvkørende køretøjer. Porteføljens cykliske valueaktier klarede sig godt over en bred kam. Under vægten i internetaktier bidrog til det relative afkast; specielt manglende eksponering mod selskaber, der fortsat har til gode at levere et overskud, herunder kinesiske NIO. Den største negative bidragsyder til afkastet i februar var energigiganten Petrobras på grund af ovennævnte udnævnelse af ny CEO. Investeringscasen har tidligere været fornuftig på grund af et stærkt fokus på cashflow, frasalgs af ikke-kerneaktiviteter og en deraf følgende forbedring af balancen.

Hovedscenariet for markedet er en acceleration i opsvinget som følge af udrulning af COVID-19-vacciner. Der er dog risiko for forsinkelser, som vil kræve yderligere stimuli og lave renter. Vi forventer derfor et marked med cykliske valueaktier i front, men hvor rentefølsomme aktier såsom halvlederselskaber og kinesiske internetaktier fortsat understøttes. Vi har hjemtaget lidt profit, men fastholder positioner i eksempelvis TSMC og Baidu. Samtidig har vi øget vores cykliske valueeksponering ved at tilføje koreanske Hyundai E&C og Nexen til porteføljen samt øge eksponeringen mod kinesiske Sinopec og CNOOC. Vi har reduceret vores eksponering mod Petrobras.

Udsigterne for EM afhænger af det forventede konjunkturopsving. En stor del af investeringsuniverset har klaret sig godt igennem krisen indtil nu. Kina, Korea og Taiwan er før nævnt som positive eksempler på lande, der har slået ekstremt hårdt ned for at indkapsle virus tidligt i epidemien. Men selv Indien, som ikke har kunnet implementere lignende tiltag, fremviser allerede forbedrede økonomiske data. Men der er risiko for, at hårdere ramte lande vil anvende mere populistiske metoder (fx priskontrol) til at imødegå en hårdt ramt befolkning.

Klaus Bockstaller, 2. marts 2021