

Succes med investering i emerging markets

Af Aman Kalsi

Porteføljeformaler, C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S.

Nøgleindsigter

- Investeringspotentialet i emerging markets (EM) er stort og spændende. Befolkningen udgør ca. 70 pct. af verdens befolkning, hvoraf omkring halvdelen er under 30 år.
- Der er en række lande og selskaber, der udnytter de teknologiske muligheder til at udvikle sig op ad i værdikæden.
- At investere i EM er forbundet med risiko, men overordnet set byder aktivklassen på interessante muligheder for den langsigtede investor.

Tidligere blev emerging markets (EM) til en vis grad anset for at være en homogen gruppe af lande. I vores optik er det eneste fællestræk dog deres potentiale – stort eller lille – til at udvikle sig hen imod en udviklet økonomi. Det er afgørende at fokusere på lande, der har et stærkt politisk lederskab med strukturelle vækstreformer på dagsordenen, herunder investeringer i uddannelse, udbygning af infrastruktur og finansiel inklusion. Herudover afhænger et lands fremtid af dets langsigtede evne til at udvikle økonomien fra at være baseret på den

primære sektor (landbrug og råvarer), til den sekundære sektor (fremstilling) og endelig til at have en aktiv tertiær sektor (tjenesteydelser og teknologisk innovation). Med andre ord er det væsentligt at få flyttet fokus fra råvarer, som er mere konjunkturfølsomme, til tjenesteydelser og teknologisk innovation, som er mere stabile og ofte mere indbringende. Lande, der sandsynligvis er i stand til denne transformation, kalder vi ”Emerging Reformers” (se evt. faktaboksen på sidste side), og det er disse økonomier, som vi investeringsmæssigt har fokus på. Disse lande skaber et gunstigt investeringsmiljø, og sandsynligheden for at landets ledere træffer irrationelle økonomiske beslutninger med betydelige konsekvenser er lavere.



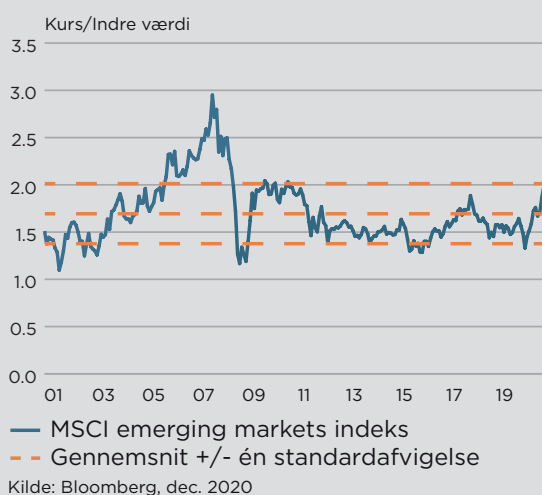
Det er afgørende at fokusere på lande, der har et stærkt politisk lederskab med strukturelle vækstreformer på dagsordenen, herunder investeringer i uddannelse, udbygning af infrastruktur og finansiel inklusion.

Vi er særligt begejstrede for Indien og Kina, men der er også andre lande, der har vist positive tendenser på den politiske front – Indonesien og Brasilien i særdeleshed. I Indonesien blev den reformfokuserede Joko Widodo (populært kaldet Jokowi) genvalgt som præsident, hvilket sikrer politisk stabilitet og et gunstigt investeringsmiljø de næste fem år. I Brasilien har de brasilianske politikere vist handlekraft ift. reformer med den magtfulde økonomiminister Paulo Guedes som indpisker. Bl.a. vedtog man sidste år en pensionsreform, som vil være med til at bremse den alarmerende offentlige gældsudvikling. Trods politisk uro igennem det seneste år, så er der stadigvæk udsigter til vedtagelse af andre reformer som f.eks. en skatterefor, arbejdsmarkedsreformer samt privatisering af en række statsejede virksomheder. Disse tiltag vil skabe et positivt investeringsklima i de kommende år.

Muligheder trods risici

Med investering i EM følger ofte indenrigspolitisk og geopolitisk usikkerhed, herunder den verserende handelskrig, ligesom en stærk amerikansk dollar, stigende amerikanske renter og svag global økonomisk vækst som følge af Covid-drevet nedlukning af lande på tværs af kloden kan påvirke markederne negativt. Siden bunden, hvor nogle af disse risikofaktorer og usikkerheden var på deres højeste er markederne kommet stærkt tilbage, som kan ses i grafen nedenfor.

Figur 1: Værdiansættelsen er steget fra bunden



Vi er særligt begejstrede for Indien, Kina, Indonesien og Brasilien.

Håndplukkede aktier inden for væksttemaer er nøglen

På tværs af EM-investeringsuniverset findes der en række væksttemaer og innovative selskaber. Den storpolitiske og teknologiske kamp mellem USA og Kina gør blot, at den teknologiske udvikling i Kina og andre dele af Asien accelererer, og at de innovative selskaber i Asien bevæger sig endnu hurtigere op ad i værdikæden og bliver selvforsynende i højere grad, og dermed mindre afhængige af amerikansk teknologi. Den aspirerende befolkning på tværs af en række EM-lande vil gerne have et nyt eller bedre sted at bo, som skaber medvind for de store ejendomsselskaber i Kina og realkreditselskaber i Indonesien og Indien. I takt med at velstanden stiger, tager de hurtigt nye teknologier til sig, såsom online handel. Endelig udvikles der bedre levevilkår i takt med, at de finansielle tjenester modnes, så de personer, der står uden for den officielle banksektor, også får lånemuligheder. Dette er blot et par eksempler på de spændende strukturelle vækstmuligheder, som man finder i EM.

Nøglen til at finde attraktive investeringer i EM er at finde selskaber eksponeret til disse væksttemaer, beliggende primært i Emerging Reformers-landene, og som har en stærk og troværdig ledelse. En ledelse, der kan sikre, at selskabet er på samme linje som minoritetsaktionærerne i form af fokus på bundlinjen, afkast på investeret kapital og kapitalanvendelse. Derudover lægger vi vægt på, at ledelsen har fokus på en ansvarlig styring af eventuelle miljømæssige og sociale risici. I bund og grund vil en stærk ledelse være i stand til at overkomme eventuelle udfordringer, der uundgåeligt kan opstå i EM.



Fakta

Efter vores overbevisning vil de lande, der 1) har evnen til at skabe økonomisk vækst ved at fokusere på mere værdiskabende områder og 2) har stærke politiske og økonomiske institutioner, som sikrer vedtagelse og implementering af reformer, være dem, der undgår at sidde fast på et mellemindkomstniveau og faktisk kommer til at udvikle sig og skabe et rigere samfund. Vi kalder disse lande for Emerging Reformers (fremrykkende reformlande). Efter vores mening er Emerging Reformers en meget mere dækkende betegnelse for de lande, vi anser for at have størst sandsynlighed for at udvikle sig og skabe værdi og derfor er mest attraktive investeringsmæssigt. De mest succesfulde Emerging Reformers er i vores optik Kina, Indien, Indonesien og Brasilien.

Eller også kan man vælge at se den rivende udvikling, Som investor kan man vælge at anskue EM som et område behæftet med alt for store risici, og derfor holde sig væk. Eller også kan man vælge at fokusere på den rivende udvikling, som en række lande og selskaber gennemlever. En investering i EM er ikke risikofri – EM er en broget skare af udviklingslande, og det er afgørende at udvælge sine aktier med omhu. Vi tror, at man med en selektiv tilgang – dvs. at have fokus på lommerne af vækst og de solide selskaber, der opererer i de rigtige politiske og økonomiske miljøer – vil kunne skabe attraktive investeringsresultater på langt sigt.

Du kan læse mere om vores investeringer i emerging markets på cww.dk.

Denne artikel er markedsføringsmateriale udarbejdet af Investeringsforeningen C WorldWide (CWW). Artiklen er alene ment som generel information og udgør ikke et tilbud eller en opfordring til at gøre tilbud, ligesom den ikke skal betragtes som investeringsrådgivning eller som investeringsanalyse. Artiklen er således ikke udarbejdet i henhold til de regler, der er fastsat for at fremme investeringsanalyseres uafhængighed, og artiklen er ikke genstand for noget forbud mod at handle forud for udbredelsen af investeringsanalyse. Meninger og holdninger gengivet i artiklen er alene aktuelle pr. publikationsdatoen. Artiklen er udarbejdet på baggrund af kilder, som CWW anser for pålidelige, og CWW har taget alle rimelige forholdsregler for at sikre, at informationen er så korrekt som muligt. CWW kan dog ikke garantere informationens korrekthed og påtager sig intet ansvar for fejl eller udeladelser. Artiklen må ikke gengives eller videredistribueres helt eller delvist uden CWW's forudgående skriftlige samtykke. Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Prospekt og dokument med central investorinformation er tilgængelig på cww.dk.

INVESTERINGSFORENINGEN C WORLDWIDE

Dampfærgevej 26 · 2100 København Ø · Tlf: 35 46 35 46 · Fax: +45 35 46 35 00 · CVR 14 21 13 49 · cww.dk

Indsigt Q4 2020