



BANK INVEST

New Emerging Markets Aktier (NEMA)

v. porteføljemanagere Søren Høyer & Brian Muggeridge Andersen

Kort opdatering til 31. oktober 2018

Afkast-kommentar: NEMA 10M-2018

Skuffende afkast i år skyldes næsten udelukkende Argentina, mens andre NEMA lande har oplevet mere moderate udsving på trods af den globale usikkerhed

Oktober 2018 – månedskommentar:

- **Afkast:** -0,9% (+0,4% vs. Benchmark)
- **Positive** afkast især fra positioner i Argentina, bl.a. Pampa Energi og Grupo Supervielle
- **Baggrund:** Argentina nød godt af genvunden valutaro, IMF- og budgetaftaler på plads og afsluttet valg i Brasilien (største handelspartner)
- **Negative** afkast fra især Vietnam og Egypten, bl.a. Vinamilk og Vietinbank i Vietnam og Sodici i Egypten.
- **Baggrund:** Begge lande smittet af global volatilitet, og især lokale investorer har solgt aktier fra. Såvel Vietnam som Egypten har dog en tilfredsstillende udvikling i de underliggende balancer og har gode vækstudsigter.

Afkast ÅTD – 10M2018:

- **Afkast YTD:** -16,0% (-1,6% vs. BM efter omk.)
- **POSITIVE** afkastbidrag:
 - **Rumænien:** Gode resultater fra vores to største aktier (bank og energi). EU-medlemskab, lave renter, lav valuta-volatilitet, høje dividender
 - **Kuwait:** Dollar-peg og høj oliepris gavner lokale aktier. Defensiv kvalitet i risk-off marked
 - **Colombia:** Parex (olieselskab) solgt med profit.
- **NEGATIVE** afkastbidrag:
 - **Argentina:** 48% devaluering – langt mere end forventet. Reformprogram og IMF-aftale, men høje inflation og renter har givet investoruro
 - **Pakistan & Bangladesh:** Valgkamp og/eller politiske spændinger
 - **Vietnam:** Afsmitning fra uro i EM-aktier generelt trods god underliggende vækst-trend.

Afkast landefordelt ÅTD

29/12/2017 to 31/10/2018			
	New Emerging Markets Aktier		
	Port. Average Weight	Port. Total Return	Port. Contrib. To Return
Bruttoafkast, DKK	100,00	-13,58	-13,58
Romania	10,08	13,92	1,06
Kuwait	10,94	10,29	0,73
Colombia	1,19	28,05	0,44
Nigeria	6,58	1,60	0,13
Georgia	3,00	-1,24	0,03
Kenya	3,73	-3,94	-0,02
Egypt	8,57	-6,57	-0,03
Senegal	0,13	-4,28	-0,06
Sri Lanka	2,03	-10,17	-0,22
United Arab Emirates	4,08	-10,85	-0,31
Morocco	0,91	-39,67	-0,43
Bangladesh	5,87	-11,24	-0,66
Vietnam	16,56	-4,09	-0,99
Pakistan	3,45	-28,43	-1,19
Argentina	20,27	-49,71	-12,16

Fremtidsudsigter og landeallokering

Fokuslande og virksomheder har udsigt til pæn vækstudsigt

Pt. faldende global risiko-appetit

- Bekymringer om renter i USA og valutaer i udviklingslandene

Flotte BNP-vækstrater for 2018-20

- Estimerer for Vietnam og resten af Asien skiller sig positivt ud. Også Egypten, Rumænien og Georgien ser godt ud. Argentina ramt af valutakrise er negativ undtagelse.

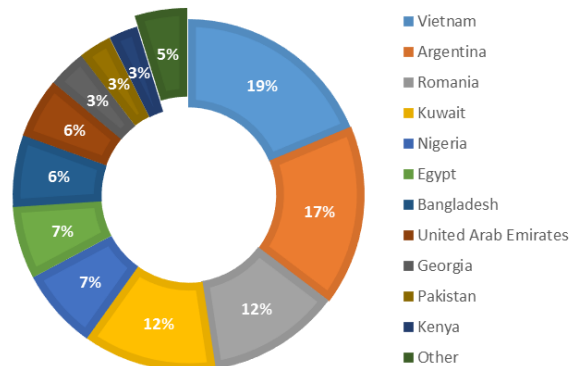
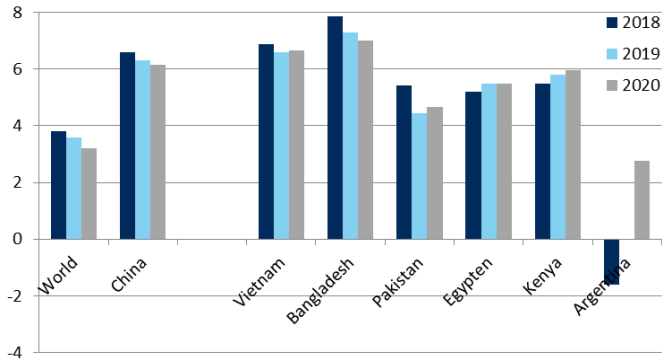
Indtjening i virksomhederne

- Den stærke udvikling i de lokale økonomier giver gode vækstmuligheder for virksomhederne i NEMAs investeringsunivers.

Positionering

- Aktiepriser og valutaer har det med at overreagere i urolige markeder – langsigtet tilgang giver muligheder
- NEMA har fastholdt en stor vægt i Argentina trods skuffelsen i 2018 – reformer og rentefald kan drive kurser op
- Vietnam udgør top-vægt: attraktiv på underliggende vækst og dynamik.

Forventet BNP-vækst



Spot en NEMA-aktie: OBOUR LAND (Egypten)



OBOUR LAND er en af NEMAs fem egyptiske positioner

Markedsleder i "white cheese"

- 42% markedsandel i "den vigtigste" fødevarer i Egypten: Feta - indgår i stort set alle måltider!

Vækst-segment med plads til nye produkter

- Foruden feta-kategoriens mange smags- og kvalitetsvarianter laver Obour Land mozzarella og andre oste, mælkeprodukter og juice

Robust: Klarer sig fint uanset om Egypten oplever vækst eller stilstand

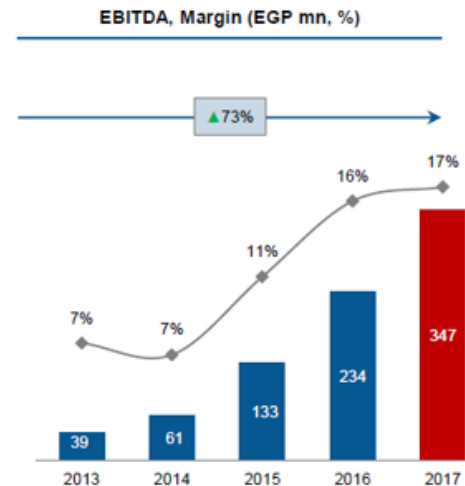
- Både salgsvækst og cashflow har været positivt over de seneste år med skiftende udsigter for Egypten, altså et stabilt kvalitetsselskab uden stor konjunkturfølsomhed
- Ikke afhængig af renteutvikling (modsat mere gældsatte selskaber)

Billig aktie trods pæn indtjeningsvækst

- I 2019 og -20 ventes indtjeningen at vokse 40% hhv. 25%, bl.a. takket være nye produktlanceringer.
- P/E (19e) på 12x og ROE på 40% synes attraktivt

Hvad kan gå galt?

- Foruden Obour er der to stærke lokale selskaber i kategorien, og en vis pris-konkurrence må forventes
- Vigtigste råvare er importeret mælkepulver, så en eventuel devaluering (og prisstigninger i øvrigt) vil øge omkostningerne
- Mælk og juice er nye kategorier for Obour, og opstartsudfordringer kan ske (med lavere vækst til følge).



Disclaimer

Materialet er produceret af BankInvest-koncernen og skal anses som markedsføringsmateriale. Formålet med materialet er at give generel information om afdelingen og skal ikke betragtes som en investeringsanbefaling. Eventuel omtale af selskaber og værdipapirer skal alene ses i forhold til afdelingens portefølje- og risikoprofil. BankInvest påtager sig intet ansvar for nøjagtigheden af de angivne informationer, hvad enten de er leveret af BankInvest selv eller hentet fra offentligt tilgængelige kilder, som BankInvest vurderer pålidelige. BankInvest er ikke ansvarlig for dispositioner eller undladelser foretaget på baggrund af informationerne. BankInvest anbefaler sagkyndig og professionel vejledning ved investeringsbeslutninger.

Tallene i materialet er historiske og tidligere afkast og/eller kursudviklinger kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og/eller kursudvikling. Afdelingen er en aktivt forvaltet UCITS-ETF, og afdelingens beholdninger gøres løbende tilgængelige på www.bankinvest.dk. Tegning af andele i afdelingen bør ske på baggrund af prospekt, vedtægter og central investorinformation. Informationen findes på www.bankinvest.dk