

# H.A.M. FLASH: Massiver Abverkauf Chinesischer Aktien

## Ein Markt unter Druck

Bereits vergangenes Jahr entwickelten sich Aktien chinesischer Firmen im Vergleich zu europäischen wie auch amerikanischen Aktien um einiges schlechter. Diese Entwicklung setzte sich im 2022 fort und akzentuierte sich seit anfangs März: In den letzten Tagen kam es zu einem regelrechten Abverkauf chinesischer Aktien. So büssten die Aktien in Hong Kong, in China wie auch die in den USA gelisteten ADRs chinesischer Aktien massiv an Wert ein. Die Aktienkurse diverser chinesischer Technologie-Unternehmen halbierten sich seit Jahresbeginn. Der Hang Seng Index verlor heute früh beinahe -6%, woraus einem YtD-Rückgang von -21% resultiert.

Index	Performance YTD	Performance März 2022	Performance 14.3. - 15.03.2022
Hang Seng Index	-21.0%	-18.7%	-5.7%
Shanghai Shenzhen CSI 300 Index	-19.4%	-13.1%	-4.6%
CSI Overseas China Internet Index	-39.3% (per 14.3.22)	-34.2% (per 14.3.22)	n.a.

Quelle: Bloomberg, Daten per 15.03.2022

## Gründe für den Abverkauf

Die Gründe für den Abverkauf chinesischer Aktien sind vielfältiger Natur und deren Ausmass teils sehr unternehmensspezifisch, doch in der Summe sorgten sie für eine starke Verkaufswelle auf Einzel- wie auch Index-Ebene.

- **Regulierungsunsicherheiten in China:** die regulatorischen Veränderungen sind noch nicht abgeschlossen. Im vergangenen Jahr wurden die Gebühren für Lieferplattformen gesenkt, die Börsennotierung von Didi HK verzögert, die Aussetzung der Glücksspiellizenz fortgesetzt und erst gestern wurde Tencent mit einer "Rekordstrafe" belegt, weil seine Wechat-Pay-Plattform gegen die Regeln der PBOC verstossen hatte.
- **De-Listing Risiko chinesischer ADRs:** Die Aktualisierungen der SEC- und HFCAA-Entscheidungen in der vergangenen Woche haben das Risiko eines De-Listings für China-ADRs erhöht, was Anleger dazu veranlasste, ihr Engagement in China insgesamt in Frage zu stellen.
- **Geopolitische Risiken im Zusammenhang mit dem Russland/Ukraine-Konflikt:** Die USA haben vor Konsequenzen für chinesische Firmen gewarnt, die russischen Unternehmen bei der Umgehung von Sanktionen helfen wollen. In Anbetracht der Russland-Sanktionen scheuen Investoren China-Exposure, da sie das gleiche Risiko befürchten, sollten die Spannungen weiter zunehmen.
- **Ausbruch von COVID19:** stark steigende Corona-Infektionszahlen in China führte dazu, dass grosse Bevölkerungszentren wie Shenzhen (17,5 Mio. Einwohner) und die Provinz Jilin (24 Mio. Einwohner) abgeriegelt wurden. Diese Einschränkungen bedeuten, dass sich die Null-Covid-Politik wahrscheinlich nicht so bald ändern wird, was erhebliche wirtschaftliche Kosten verursachen könnte.
- **ESG & politische Überlegungen:** Globale Staatsfonds/Pensionsfonds äusserten Bedenken hinsichtlich ihres China-Engagements, entweder aus ESG-Gründen oder wegen politischer Risiken, die zu einem gewissen Angebotsüberhang führten.
- **Investmenthäuser:** Die Herabstufung der Kursziele/Empfehlungen durch die Research-Abteilungen diverser Banken belasten die Stimmung zusätzlich, so klassifizierte z.B. JP Morgan letzte Nacht den chinesischen Internetbereich schlicht als "uninvestierbar".

## Auswirkungen auf die chinesischen Wandler-Positionen im H.A.M. GCBF

Wie in vergangenen Jahren ist der Fonds auch aktuell breit über die Regionen verteilt investiert und hat in Folge dessen ein grösseres Asien-Exposure als die gängigen globalen Wandelanleihen-Indizes. Rund 20% des Fonds sind in Wandelanleihen chinesischer Unternehmen investiert. Viele der gehaltenen Wandler besitzen eine tiefe Aktiensensitivität und weisen Obligationen-Charakter auf mit einer attraktiven Verfallsrendite.

Seit Jahresbeginn verzeichneten die gehaltenen chinesischen Wandler einen Rückgang von -7.8%. Daraus resultiert eine negative Performance-Kontribution von -1.8% auf Fondsebene. Die den Wandler zugrunde liegenden Aktien büssten im gleichen Zeitraum -23.4% ein.

Der Hang Seng Index brach heute Morgen um -5.7% ein. Die den GCBF-Positionen zugrunde liegenden Aktien fielen um -5.5%, währenddessen die Wandelanleihen um -1.4% nachgaben. Der Kursrückgang der Wandler war weniger der negativen Aktienbewegung geschuldet, sondern mehr der allgemeinen „risk-off“-Stimmung, welche die Market Maker veranlasste, die Bid-Ask Spreads für Wandelanleihen auszuweiten und die Bids generell 1 bis 2 Punkte nach unten zu nehmen. In Anbetracht dieser Verwerfungen hielt sich der Performance-Impact auf den Fonds mit -0.3% relativ in Grenzen.

	YTD	März 2022	14.3. - 15.03.2022
<b>Kursentwicklung</b> zugrunde liegende Aktien	-23.4%	-19.3%	-5.5%
<b>Kursentwicklung</b> China-Wandler H.A.M. GCBF	-7.8%	-8.1%	-1.4%
<b>Performance-Kontribution</b> China-Wandler H.A.M. GCBF	-1.8%	-1.7%	-0.3%

Quelle: Bloomberg, Daten per 15.03.2022

Die geschätzte Performance seit Jahresbeginn für den Fonds beläuft sich auf -9.2% (per 14.3.22, letzter offizieller Bewertungskurs per 9.3.22). Die Performance des Refinitiv Global Focus Index für die gleiche Periode steht bei -9.8%.

Performance per 14.3.2022	YTD	März 2022
H.A.M. GCBF EUR-A	-9.3%	-4.3%
Refinitiv Global Focus Index EUR H	-9.8%	-3.2%

Quelle: Bloomberg, Daten per 14.03.2022, indikativer Fondspreis, da letzter offizieller Bewertungskurs per 9.3.22

## Holinger Asset Management, 15. März 2022

### Disclaimer

Die Angaben in diesem Dokument dienen ausschliesslich zu Informations- und Werbezwecken und sind für den persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Für weitergehende Informationen konsultieren Sie bitte das Basisinformationsblatt (BIB), den Prospekt, oder die betreffenden Dokumente nach ausländischem Recht, die dem Basisinformationsblatt gleichwertig sind (wie z.B. Key Information Documents/KIDs). Diese Dokumente sowie die Halbjahres- und Jahresbericht sind via <https://www.ifm.li> oder auf der Webseite des LAFV Liechtensteiner Anlagefondsverbands [www.lafv.li](http://www.lafv.li) kostenlos abrufbar.

Das Dokument stellt keinen Prospekt (Art. 5 KAG, 652a und/oder Art. 1156 OR) dar. Es ist ausschliesslich für die Verwendung durch den Empfänger bestimmt und die darin enthaltenen Informationen dürfen ohne vorherige Zustimmung von Holinger Asset Management AG (H.A.M.) weder ganz noch teilweise kopiert oder an Drittpersonen weitergegeben werden. Es richtet sich nicht an Personen (natürliche oder juristische), bei denen dieses aufgrund ihrer Nationalität oder ihres Domizils/Sitzes gegen die Rechtsordnung ihres Staates verstossen würde. Insbesondere in den USA und Japan dürfen Anteilscheine der von H.A.M. verwalteten Anlagefonds weder verkauft, angeboten noch ausgeliefert werden.

Die enthaltenen Informationen stellen weder Angebot noch Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Anteilscheinen an einem in diesem Dokument genannten Anlagefonds noch eine Beratung dar und berücksichtigen weder aktuelle oder künftige Anlageziele noch individuelle Bedürfnisse des Empfängers und tragen somit weder seiner steuerlichen noch finanziellen Situation Rechnung. Bevor eine Investition in einen Anlagefonds getätigt wird, sollte der Empfänger daher stets informationshalber die vorhandenen aktuellen rechtlichen Dokumente (z.B. den Prospekt) sowie alle sonstigen Unterlagen, die gemäss lokaler gesetzlicher und regulatorischer Vorschriften erforderlich sein können, insbesondere die darin enthaltenen rechtlichen Hinweise und Risikohinweise, sorgfältig durchgelesen haben und eine Fachperson beziehen. In besonderen Fällen kann auch das Einholen einer Drittmeinung oder eines Spezialisten (Steuern, Recht, etc.) angezeigt sein. Steuerliche Auswirkungen von Strategien, Produkten oder Umsetzungen müssen durch Spezialisten abgeklärt werden. Der Empfänger übernimmt die Verantwortung, dass er beim Gebrauch dieses Dokumentes alle anwendbaren Gesetze und Vorschriften einhält sowie für die ordnungsgemässe Deklaration sämtlicher Vermögenswerte und deren steuerliche Bemessung.

Die vergangene Wertentwicklung ist kein Hinweis für zukünftige Ergebnisse. Die dargestellte Performance lässt allfällige bei Zeichnung und Rücknahme von Anteilen erhobene Kommissionen und Kosten, welche sich nachteilig auf diese auswirken, unberücksichtigt. Sollte die Währung eines Anteilscheins nicht mit der Referenzwährung des Anlegers übereinstimmen, kann sich die erzielte Performance aufgrund der Währungsschwankungen erhöhen oder verringern.

Obwohl alle in diesem Dokument enthaltenen Angaben sorgfältig recherchiert wurden und nach Einschätzung von H.A.M. aus verlässlichen Quellen stammen, übernimmt H.A.M. für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Angaben keine Gewähr. Das Dokument kann jederzeit ganz oder teilweise ohne vorherige Mitteilung geändert werden. H.A.M. ist nicht verpflichtet, dem Empfänger eine abgeänderte Form zukommen lassen. Weder H.A.M. noch deren Vertreter oder Dritte übernehmen irgendwelche Haftung für dieses Dokument. Haftungsansprüche gegenüber H.A.M. oder der involvierten Personen oder Drittparteien wegen Schäden materieller oder immaterieller Art sind daher ausgeschlossen.

Für den von H.A.M. verwalteten H.A.M. Global Convertible Bond Fund liegt eine Vertriebszulassung der Aufsichtsbehörde FINMA für qualifizierte sowie nicht-qualifizierte Anleger in der Schweiz vor. Für andere Domizile gelten lokale Bestimmungen. Zuständige Aufsichtsbehörde ist die Finanzmarktaufsicht Liechtenstein (FMA).