

MØRKE TIDER I KINA

Forsynings- og ejendomskrise i Kina

Markedsudvikling. Kreditspændene (som er merrenten ved investering i en kreditobligation relativt til en statsobligation) steg med 6 basispoint i High Yield (HY) markedet i september måned. Sammenligningsindekset gav et negativt afkast på -0,49%, hvilket bragte år til dato-afkastet ned på 2,87%.

Det er på mange måder en mørk tid i Kina i øjeblikket. I september blev husholdninger i flere millionbyer i Kinas nordøstlige provinser efterladt i mørke grundet forsyningsproblemer med elektricitet. Tilliden til mange ejendomsudviklere er forsvundet, hvorfor obligations-ejere samt kunder må se deres investeringer og udbetalinger nedskrevet. De berørte må kigge langt efter "common prosperity" ('almindelig' velstand). Forsyningsproblemer er ikke et ukendt fænomen i Kina, men de nuværende overstiger tidligere perioder og indtræffer desuden uden for de energi-intensive højsæsoner. Værre for vækstbilledet er, at de kinesiske myndigheder inden for de seneste uger selektivt har henstillet energi-tunge virksomheder, inden for stål, cement og kemikalier, til at reducere eller indstille produktionsaktiviteten, hvilket vil ramme udbudssiden inden for stål og cement. De indførte restriktioner tyder på en vis opmærksomhed hos myndighederne for det udbudschok, som rammer Kina i øjeblikket. Situationen har bragt myndighederne i et pinagtigt dilemma. Omfattende nedlukninger af kulværker siden 2016, uden at andre energikilder er øget tilsvarende, har blotlagt sårbarheden af forsynings-sikkerheden i overgangsperioden. Situationen taler på helt kort sigt for at forsøge at øge adgangen til kul – hvilket afspejles i kinesiske kulpriser, som er steget omkring 65% siden midten af august. Problemerne i

det kinesiske ejendomsmarked tog til i september. Sagen om Evergrande, den største udsteder af HY-obligationer i Kina, fortsatte, og selskabet kan ikke længere undgå konkurs uden hjælp fra regeringen. Selskabets salg af lejligheder faldt over 50% i september og til reducerede priser, hvilket lægger pres på et marked med høje priser samt konkurrenter med høj gældsætning. Indeksets negative afkast for måneden kan næsten alene tilskrives kursfaldene på obligationer af kinesiske ejendomsudviklere – flere med over 20%.

Positivt afkast, foran indeks

Porteføljen leverede et positivt afkast på 0,14% efter omkostninger i september, hvilket var 0,63 procentpoint bedre end sammenligningsindekset. År til dato er fondens afkast på 5,39% efter omkostninger, hvilket er 2,52 procentpoint bedre end indekset.

De mest positive sektorbidrag i forhold til sammenligningsindekset kom fra Ejendomme og Energi, mens Materialer og Forbrugsgoder bidrog negativt. Det største positive bidrag fra Ejendomme kom fra den store undervægt mod de kinesiske ejendomsudviklere. Inden for Energi kom det positive bidrag over en bred kam fra porteføljens positioner. Det negative bidrag fra Materialer kom fra fondens positioner inden for mineselskaber. Årsagen var en mindre korrektion i obligationerne efter et stærkt år, i takt med at råvarepriserne også korrigerede. I september blev to obligationer kaldt og tre frasolgt. Yderligere blev nogle positioner reduceret for at gøre plads til syv nyudstedelser samt forøgelser af andre positioner. Ændringerne øgede undervægten mod USA og øgede fondens overordnede kreditspænd.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

Strategi

Virksomhedsobligationer HY KL investerer fortrinsvis i globale virksomhedsobligationer, jf. det gældende prospekt. Obligationerne udvælges efter value-principperne, hvilket vil sige, at der fokuseres på selskaber med sund langsigtet indtjenings-evne, stærk balance samt evne til at servicere den udestående gæld. Der foretages en forsvarlig spredning på tværs af regioner, sektorer og ratings. Der investeres primært i 'high yield'-obligationer. Afdelingen er alene målrettet investorer med fuldmagtsaftale i deres pengeinstitut.

Dette materiale udgør ikke individuel investeringsrådgivning og kan ikke danne grundlag for en beslutning om køb eller salg (eller undladelse heraf) af investeringsbeviser. Materialet er alene udarbejdet som orientering, og investorer opfordres til at søge fornøden professionel rådgivning inden køb eller salg af investeringsbeviser. Sparinvest påtager sig intet ansvar for den rådgivning, der ydes og dispositioner, der foretages eller undlades i forlængelse af dette materiale. Den/de nævnte afdeling (-er) er en del af Sparinvest SICAV. Investorer opfordres til nøje at gennemlæse vedtægter, prospekt, og anden relevant information om den pågældende afdeling inden et eventuelt køb af investeringsbeviser. Det relevante materiale er tilgængeligt på sparinvest.dk. Opmærksomheden skal henledes på, at historiske afkast og kursudvikling ikke kan betragtes som en garanti for fremtidig afkast og kursudvikling, ligesom investering altid er forbundet med risiko for tab. Især investeringer, der foretages på udenlandske markeder, er følsomme over for valutakursudsving, som kan forårsage enten stigninger eller fald i den investerede kapitalens værdi. Fuld tilbagebetaling af investeret kapital er således ikke garanteret. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle øvrige fejl i materialet.