

Chinesische Aktien

Investieren in einer anderen Welt

Ausländische Investoren schauen immer euphorischer auf das Reich der Mitte. Das hat viele gute Gründe. Die Risiken liegen vor allem in einer unberechenbaren Politik.

Dana Heide, Anke Rezmer Peking, Frankfurt

Für Anleger war es ein Schock. Anfang November, nur zwei Tage vor dem wohl größten Börsengang der Welt, musste das chinesische Finanzdienstleistungsunternehmen Ant seine Pläne völlig überraschend begraben. Zu dem Zeitpunkt hatten institutionelle Investoren bereits Aktien im Wert von mehr als 30 Milliarden US-Dollar gezeichnet. Ein Desaster, das sehr deutlich vor Augen führte, wie unberechenbar der Markt im Extremfall für Anleger ist.

Zumal, wie das „Wall Street Journal“ berichtete, Chinas Staats- und Parteichef Xi Jinping persönlich den Stopp des Börsengangs veranlasst haben soll – weil Ant-Gründer Jack Ma zuvor in einer öffentlichen Rede die chinesischen Regulierer kritisiert hatte. Für die Führungsriege Chinas war das offenbar ein unverzeihlicher Affront. Und als sei das nicht genug, schickte in der vergangenen Woche die chinesische Regulierungsbehörde mit einer neuen Vorgabe für Chinas Tech-Unternehmen die Aktien des Sektors auf Talfahrt.

Doch das ist nur die eine, die politische Seite: Anlagestrategen und Investoren sind aus anderen Gründen geradezu euphorisch, was die Chancen in China angeht. In der Coronakrise wirkt Chinas Aktienmarkt relativ stabil. Recht schnell hat das Land, in dem das Virus seinen Ursprung hatte, die Pandemie überwunden. Mit

4,7

Milliarden US-Dollar
neues Kapital steckten
internationale Investoren allein
im Oktober in chinesische
A-Aktien.
Quelle: IIF

der wachsenden Wirtschaft gehen steigende Aktienkurse einher.

Kein anderer Länder- oder Regionenindex ist in diesem Jahr so stark gestiegen wie der Leitindex CSI 300 der führenden Firmen der chinesischen Festlandbörsen in Schanghai und Shenzhen: Knapp ein Fünftel legte der Index zu, während der deutsche Dax und der Euro Stoxx 50 der Euro-Zone noch im Minus liegen und der breite US-Index S&P 500 mit rund plus zehn Prozent die Hälfte schaffte (siehe Grafik). Bis Anfang November kletterten die gut 4000 in Schanghai und Shenzhen gelisteten Aktien auf ein Rekord-Marktvolumen von 10,4 Billionen US-Dollar.

Die Wachstumsaussichten locken – auch Privatanleger

Für die Euphorie der Anleger gebe es gute Gründe, erklärt Carsten Roemheld, Kapitalmarktstratege bei Fidelity International, einem Fondsanbieter mit US-Wurzeln: China sei Vorreiter in Sachen Datenauswertung, Digitalisierung, Infrastrukturausbau. Die Argumente sind bekannt: Chinas Bevölkerung wächst und wird wohlhabender, eine konsumhungrige Mittelschicht baut sich auf. Und diese langfristigen Trends spiegeln die Aktienmärkte bisher nur begrenzt wider: Chinas Anteil am bedeutenden Weltaktienindex MSCI All Countries World liegt bei fünf Prozent. Sein Anteil am Welt-Bruttoinlandsprodukt beträgt aber 16 Prozent. „Chinas

Wachstum ist nicht in den Kapitalmärkten enthalten“, meint Roemheld.

Die jüngste Erfolgsmeldung für China kam gerade am Wochenende: Peking präsentierte am Sonntag mit 14 anderen Staaten der Region Asien-Pazifik einen neuen Handelspakt namens RCEP für die größte Freihandelszone der Welt, die rund 30 Prozent der globalen Wirtschaftsleistung umfasst und rund 2,2 Milliarden Menschen betrifft. Für China bietet der Deal die Chance, seinen wirtschaftlichen Einfluss in der Region weiter auszubauen. „Das sind rundum gute Nachrichten für die Region“, sagt Anthony Wong, Fondsmanager bei der Allianz-Tochter Allianz Global Investors (Allianz GI). Doch bis es einen direkten Einfluss von RCEP auf chinesische Aktien gebe, werde es dauern. Erst müssten die Maßnahmen wirken.

Auch ohne das Freihandelsabkommen sprechen Anlageexperten mit Blick auf den chinesischen Markt „von goldenen Zeiten für private Investoren“. So drückt es Chris Zee, Leiter des Bereichs Aktien und Derivate für Asien-Pazifik bei der Deutschen Bank in Hongkong, aus. Er nennt grundsätzlich drei Möglichkeiten, wie auch Privatanleger mit kleinen Tickets in den chinesischen Markt investieren können: über ETFs, Fonds oder chinesische Festlandaktien, sogenannte A-Aktien. Zudem können Anleger auch in chinesische Unternehmen investieren, die an Börsen außerhalb Chinas, etwa in New York, gelistet sind.

Die chinesische Regierung hat in den vergangenen Jahren einiges dafür getan, um ausländischen Investoren den Einstieg in den stark beschränkten Markt zu erleichtern. So wurde das sogenannte „Stock Connect“-Programm eingerichtet, über das Anleger ohne Lizenzen oder Quoten A-Aktien über die Börse in Hongkong handeln können. Für Anleihen gibt es inzwischen das „Bond Connect“-Programm. Für private Anleger ist es aber in der Praxis schwierig, an Einzelwerte des chinesischen Festlands heranzukommen. Experten raten daher zu ETFs, die Börsenindizes passiv nachbilden, oder zu professionell gemanagten Fonds. Damit steigen Anleger zugleich breiter in den Markt ein, was das Risiko reduziert, sich mit einzelnen Aktien zu große Verluste hereinzuholen.

Internationales Interesse stabilisiert den Markt

Der Anteil internationaler Großinvestoren, die chinesische Festlandaktien halten, hat sich Schätzungen zufolge deutlich erhöht. In diese Aktien ist auch im schwierigen Corona-Jahr bislang neues Kapital in Höhe eines deutlich zweistelligen Milliarden-Dollar-Betrags geflossen, wie der internationale Bankenverband IIF berechnete. Allein im Oktober wurden 4,7 Milliarden Dollar investiert. Die Tendenz ist weiter steigend. Allerdings wird der chinesische Aktienmarkt immer noch von den heimischen Anlegern dominiert. Und gerade die Privatanleger gelten als sprunghaft. Wegen der strengen Kapitalverkehrskontrollen in China bleiben den dortigen Bürgern wenig Möglichkeiten, ihr Geld zu investieren. Und so stürzen sich viele auf den Aktienmarkt.



Viele lokale chinesische Firmen suchen sich angesichts geopolitischer Spannungen inländische Zulieferer.

Rebecca Jiang
Fondsmanagerin
J.P. Morgan Asset Management

Laut einer Analyse von Allianz GI stehen chinesische Privatanleger auf der Jagd nach kurzfristigen Gewinnen für mehr als 80 Prozent des täglichen Handelsvolumens. Mit entsprechenden Folgen: So schlugen die Kurse etwa im Leitindex für Festlandaktien, CSI 300, in den vergangenen Jahren in beide Richtungen stark aus, sie schwankten zwischen 2100 und 4800 Punkten. Seit 2006 schwankte auch das Kurs-Gewinn-Verhältnis für die 300 größten und am meisten gehandelten Aktien auf dem chinesischen Festland

extrem zwischen 50 und zehn. Aktuell liegt es – bezogen auf die erwarteten Geschäftsergebnisse für 2020 – bei knapp 17.

Bei aller Euphorie – eines der größten Risiken für Anleger bleibt der Einparteienstaat. So führt die starke Einschränkung von Meinungs- und Pressefreiheit auch zu einer mangelnden Transparenz bei den chinesischen Unternehmen. In China können vor allem einheimische Medien nicht frei berichten, auch nicht über Unternehmen. In diesem Jahr sind zusätzlich die Korrespondenten ausländischer Medien noch stärker unter Druck geraten. Mindestens 17 Auslandsberichterstatte überwiegend amerikanischer Medien wurden ausgewiesen – Nachbesetzungen werden unmöglich gemacht.

Fondsmanager finden das Vorgehen der chinesischen Regulierer in letzter Zeit zwar auffällig, tragen es allerdings mit Fassung. „Ein so großes IPO wie Ant zu stoppen sieht nicht toll aus“, stellt Fondsmanagerin Rebecca Jiang vom Vermögensverwalter JP Morgan Asset Management der gleichnamigen US-Bank mit Blick auf Ant fest. Es schein aber etwas mit der Aktie und dem Sektor zu tun zu haben und ändere daher nicht grundlegend die Attraktivität chinesischer Börsengänge. Offiziell wurden als Grund für den jähren Stopp der Börsenpläne schärfere Auflagen für die Kreditvergabe von Ant genannt. Wong von Allianz GI wertet den Stopp auch als Zeichen an die bislang weniger stark regulierten Fintechs, wer in China über das Finanzsystem wach.

Auch im Reich der Mitte sind klassische Sektoren gefragt

Ein Blick auf die einzelnen Sektoren im chinesischen Aktienmarkt zeigt, dass gerade Profianleger dort auf die gleichen Bereiche setzen wie im Rest der Welt: Technologie, Gesundheit, Industrie, Konsum.

Technologie gehört zu den Favoriten

Die stärkere Nachfrage nach Tech-Werten – trotz des geplatzten Ant-IPOs – erklärt Fondsmanagerin Jiang von JP Morgan damit, dass „lokale Unternehmen auf die geopolitischen Spannungen reagieren, indem sie sich inländische Zulieferer suchen“. Als Beispiel für ein innovatives Unternehmen nennt sie Venustech, einen Anbieter für den Bereich Cybersicherheit. Dieses Segment sei zuvor von chinesischen Unternehmen zu wenig beachtet worden, weshalb sie ein längerfristiges Wachstumspotenzial erkennt. Auch gefallen ihr Zulieferer für Elektrofahrzeuge. Umweltfreundliche Autos sind gefragt und politisch gewollt, erklärt die Fondsmanagerin. Ein spannender Anbieter sei etwa Yunnan Energy New Material, ein chinesisches Unternehmen, das Komponenten der Batterien für Elektrofahrzeuge herstellt. Wer keine A-Aktien kaufen möchte, kann in Technologieunternehmen auch über die US-amerikanische Nyse investieren. Dort ist etwa der chinesische Onlinehandelsriese Alibaba gelistet.

Gesundheitsleistungen im Fokus

Im Gesundheitssektor profitieren Unternehmen davon, dass die stark wachsende chinesische Mittelschicht immer mehr Geld für medizinische Dienstleistungen ausgibt. Zudem wird die Bevölkerung der Volksrepublik immer älter. Durch die schiere Größe des 1,4-Milliarden-Einwohner-Landes verstärken sich Entwicklungen. „Es sind gleich mehrere Hundert Millionen Menschen gleichzeitig, die die Nachfrage nach Gesundheitsleistungen massiv steigern“ – das Coronavirus habe diesen Trend noch beschleunigt, meint Fondsmanagerin Jiang. Der prozentuale Anteil der Gesundheitsausgaben am chinesischen BIP dürfte weiter steigen. Das kommt ihrer Ansicht nach beispielsweise Unternehmen wie Shenzhen Mindray zugute, dem größten Hersteller medizinischer Geräte in China mit Produkten wie Beatmungsgeräten und Monitoren für Intensivmedizinbeobachtungen. Auch Unternehmen wie Amoy Diagnostics für Molekulardiagnostik florieren.

Konsum immer wichtiger

In der Konsumsparte führt der wachsende Wohlstand zu höherer Nachfrage nach qualitativ hochwertigen Waren und Dienstleistungen. Als Beispiel nennt Fondsmanagerin Jiang Fujian Anjoy, Chinas zweitgrößtes Tiefkühlunternehmen. Der jährliche Pro-Kopf-Verbrauch von Tiefkühlkost in China liege aktuell bei etwa zehn Kilogramm, gegenüber 23 Kilo in Japan: Sie rechnet damit, „dass sich diese Schere in den nächsten Jahren schließt“. Fujian Anjoy glänze mit effizientem Kostenmanagement und einer relativ starken Verhandlungsmacht, wodurch das Unternehmen seine Margen besser verteidigen könne als Konkurrenten. Fondsmanager Wong von Allianz GI weist auf Wuliangye Yibin hin, einen führenden Hersteller alkoholischer Getränke.

Spezialisierte Industriesparten im Blick

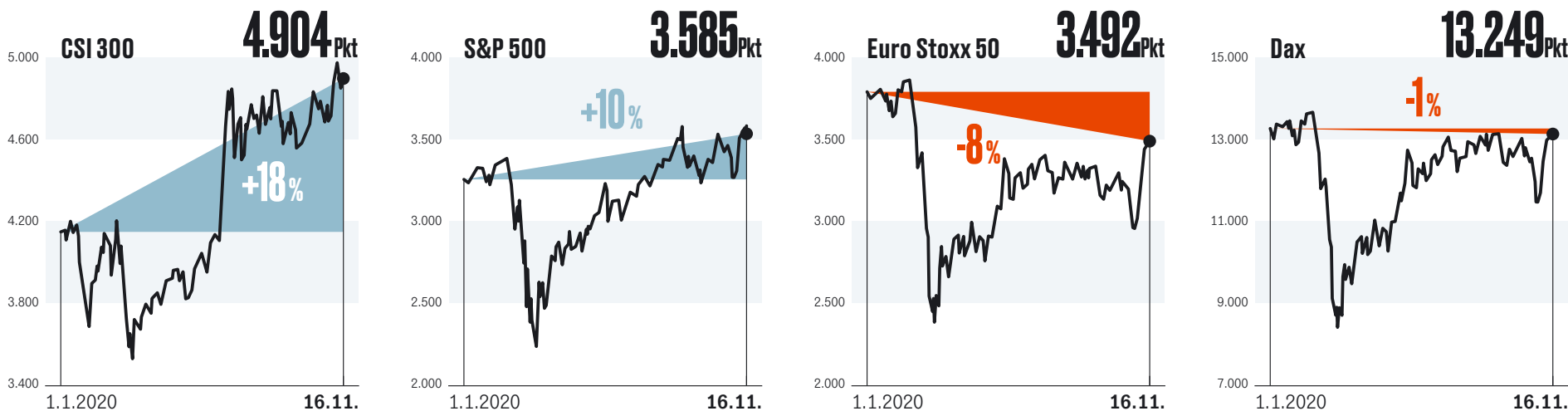
In der Industrie setzt Wong etwa auf Jiangsu Hengli Hydraulic, einen führenden Hersteller von hydraulischen Maschinenkomponenten im Land. Das Unternehmen profitiere vor allem von steigenden inländischen Anlageinvestitionen. Auch der Hersteller von Präzisionskomponenten für Produkte der Unterhaltungselektronik, Luxshare Precision Industry, gefällt Wong. Das Unternehmen sei einer der wenigen Marktführer, der nicht nur bei Smartphones, sondern auch in neuen Geschäftssegmenten wie etwa dem Automobil- und Kommunikationsbereich Marktanteile gewinne.

Nachholbedarf bei Versicherungen

Im Finanzsektor profitiert Ping An Insurance, eine der größten Versicherungen der Welt. Wong rechnet mit anhaltendem Prämienwachstum und einer steigenden Rentabilität des Anbieters, zumal bislang nur relativ wenige Chinesen Versicherungen besitzen.

Das Coronajahr in vier Indizes

Aktienindex in Punkten



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg