

Chinesischer A-Shares-Markt bietet viele Vorteile

AKTIEN Institutionelle Anleger kommen an einem Investment in China nicht vorbei. Die Anlagestrategie muss wegen der lokalen Besonderheiten

sehr sorgfältig gestaltet sein.

Cord Hinrichs

China hat sich als Motor für die Weltwirtschaft etabliert. Heute kann kaum ein Unternehmen es vermeiden, sich mit China als gigantischem Absatzmarkt oder als Wettbewerber zu befassen. Gleiches gilt für Schweizer institutionelle Investoren, die sich immer mehr mit chinesischen Aktien und Anleihen auseinandersetzen müssen, da diese zunehmend in ihr Anlageuniversum einfließen.

Einige Investoren sind jedoch unsicher, wie sie das Potenzial Chinas einschätzen sollen. Andere wiederum glauben, dass es ausreichend ist, in H-Shares, also in Hongkong notierte chinesische Aktien, die meist in den gängigen Indizes enthalten sind, zu investieren, um vom Wachstumspotenzial Chinas zu profitieren. Diese Annahme ist jedoch fehlerhaft. Denn wegen der wirtschaftlichen Bedeutung Chinas und der weitgehenden Öffnung des Kapitalmarktes dürfte der chinesische A-Shares-Markt in den kommenden fünf Jahren zum weitaus größeren Markt werden. Zudem wird er die Unternehmen bündeln, die auf das inländische Wachstum abzielen. Daher müssen Investoren schon heute anfangen, die Zugangsmöglichkeiten und auch das Verständnis des A-Shares-Marktes zu prüfen und auszubauen.

FRÜHZEITIG POSITIONIEREN

Auch die Tatsache, dass gängige Indizes die China-A-Shares immer höher gewichten, sollte Investoren als Signal dienen, sich diesen Markt genauer anzuschauen, um frühzeitig von den strukturellen Veränderungen profitieren zu können. Zudem stellt sich die Frage, wie in China insgesamt investiert werden kann. Die lokalen Besonderheiten sind zu zahlreich, um ohne entsprechendes Wissen erfolgreich in A-Shares anzulegen. Langfristig orientierte Investoren denken daher darüber nach, die Märkte für chinesische Assets unabhängig von Aktienindizes zu betrachten, um einerseits der wachsenden Bedeutung Rechnung zu tragen und andererseits dem strukturellen Untergewicht vorausschauend zu begegnen.

Die Suche nach den «richtigen» Managern und dem «richtigen» Mix für die Verwaltung dieses Teils der Investition wird der Schlüssel zu einer langfristigen (Out-) Performance sein. Für viele Investoren ist dies jedoch eine komplexe Aufgabe, für die externe Unterstützung und Erfahrung mit China notwendig sind. Chinas Erfolge der letzten vierzig Jahre in den Bereichen Ar-

beitsbeschäftigung, Wohlstandswachstum und technologische Entwicklung werden selten gewürdigt. China hat sich in vielen hoch spezialisierten Bereichen zu einem globalen Marktführer entwickelt, der weiter expandieren will. Gerade um vom immer grösser werdenden privaten inländi-



Hongkongs H-Share-Markt ist interessant, doch echte Chinakenner investieren in A-Shares.

schens Konsum zu profitieren, ist Know-how notwendig, um die richtigen Firmen für den langfristigen Erfolg auszuwählen. Wie ein Engagement in diesem Markt aussieht, hängt immer von der Investorenpräferenz ab. Indexierte Fonds sollten jedoch nicht die bevorzugte Lösung für lang-

fristige Investoren sein. Sie sind immer noch sehr teuer und haben aufgrund der zugrundeliegenden Marktstruktur und Volatilität einen erheblichen Tracking Error (Abweichung vom Index). Sinnvoller ist ein aktiver Ansatz, der sich auf private Unternehmen und die wachsende Mittelschicht

sowie nur gut geführte Unternehmen unter staatlicher Kontrolle konzentriert. Hier die richtige Kombination an Managern zu finden, ist alles andere als trivial. Der Aufwand für Research und Due Diligence ist bei einer Investition in chinesische A-Shares sehr hoch. Vor allem wenn eine Lösung mit einem lokalen Manager angestrebt wird, braucht es viel Zeit und Wissen, um alle Aspekte zu verstehen und seine Präferenzen zu übermitteln.

VIELE EIGENARTEN IM HANDEL

Bei der Umsetzung einer solchen Anlage muss viel Sorgfalt angewendet werden, um die Risiken kontrollieren zu können. Denn der chinesische Markt unterscheidet sich stark von dem, was die Mehrheit der westlichen Investoren gewohnt ist. Handelsunterbrechungen, tägliche Preislimits, extrem hoher Handelsumsatz von über 250% pro Jahr, retailgetriebene und schnelle Sektorrotationen sind nur einige wenige Dinge, die Investoren neben tief verwurzelten kulturellen und sprachlichen Unterschieden verstehen müssen. Tun sie dies, so sind die Renditeaussichten hervorragend, und auch die Diversifikation im Gesamtportfolio ist attraktiv.

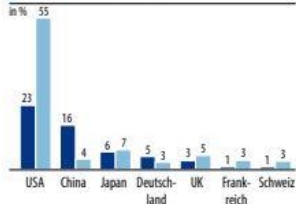
Ironischerweise sind es im gegenwärtigen Makroumfeld gerade Investitionen in den isolierten, homogenen chinesischen Aktienmarkt mit seinen 1,4 Mrd. Konsumenten, die im Handelskonflikt mit den USA den grössten Sicherheitspuffer bilden und eben nicht globale deutsche oder amerikanische Auto- oder Flugzeugbauer.

Cord Hinrichs, Head Asset Allocation, Corestone

Aufholpotenzial

Im Vergleich zur Grösse der Wirtschaft ist China im globalen Aktienindex MSCI ACWI stark unterrepräsentiert

■ Anteil am globalen GDP pro Land
■ Anteil des Landes im MSCI ACWI



Quelle: World Economic Outlook / Grafik: Furtak LP

BILD: ANDREW WALLACE/PAF