

Ingo Narat Frankfurt

Es mutete an wie der Weg ins Desaster: Die chinesische Regierung ignorierte die aufkommende Corona-Pandemie und unterdrückte die Warnungen von Ärzten. Wenige Wochen später sieht alles ganz anders aus. Das Pekinger Regime inszeniert sich als Gewinner in der globalen Schlacht mit dem Virus. Ein Blick auf die Kapitalmärkte scheint diese Deutung zu bestätigen: Die chinesischen Aktienmärkte kamen mit moderaten Verlusten durch das erste Quartal, während die US-Märkte und ihre europäischen Pendanten hart getroffen waren.

„Diesen Ertragsvorsprung wird China gegenüber den Industrieländern und auch anderen Schwellenländern in den nächsten Jahren halten“, sagt Tiffany Hsiao im Gespräch mit dem Handelsblatt. Sie betreut aus San Francisco heraus für den Vermögensverwalter Matthews International Capital Management einen erfolgreichen Chinafonds.

Bereits in den vergangenen Jahren zeigten die Aktien der chinesischen Region inklusive Hongkong und Taiwan gute Ergebnisse - wenn auch mit teilweise heftigen Ausschlägen. Im ersten Quartal dieses Jahres wurden die Unterschiede augenfällig: Die internationalen Märkte sackten um rund 19 Prozent ab, während chinesische Aktien mit einem Abschlag von knapp acht Prozent davonkamen.

„Es gibt viele Gründe dafür: Die chinesische Regierung startete ihren Lockdown während der Neujahrsfeiertage in China und verlängerte anschließend die Aussetzung des Börsenhandels“, erklärt Mattia Nocera, der für den britischen Fondsanbieter Belgrave Capital Management einen Chinafonds steuert. Das habe Verkaufsdruck für Aktien herausgenommen, und auch die nationale Notenbank stützte den Markt.

Die kurzfristige Rückschau gibt einen Vorschmack auf die Zukunft - jedenfalls in den Augen derer, die sich als Investoren in der Region engagieren und Anlegern entsprechende Fonds anbieten. Gute Perspektiven deuten sich bereits an, wie Nocera sagt: „Schon jetzt arbeitet die chinesische Wirtschaft wieder mit guter Auslastung der Kapazitäten.“

Auch unabhängige Experten sind vorsichtig optimistisch. Dabei geht es nicht nur um das erwartete höhere Wachstum der zweitstärksten Wirtschaft der Welt im Vergleich zu den Konkurrenten USA und Europa, getrieben durch Zukunftstechnologien und eine immer stärkere Binnenkonjunktur.

Es gibt darüber hinaus einen wichtigen Finanzmarktaspekt. Das bevölkerungsreichste Land der Erde hat seine Börsen sukzessive stärker für ausländische Investoren geöffnet. „Und der Anteil der Inlandsaktien in den wichtigen globalen Börsenindizes ist noch gering, wird aber steigen. Das zieht mehr ausländisches Investorengeld an, deshalb bleibt China interessant“, meint etwa Jan Richter, Analyst beim Fondsberatungshaus Fonds Consult aus München.

Nur wenige gute Fonds

Fondsanbieter haben schon vor vielen Jahren Produkte für die Anlage in der Region aufgelegt. Manche investieren umfassend im „Einzugsraum“ der Volksrepublik, das heißt in Hongkong und Taiwan sowie den in New York gelisteten chinesischen Unternehmen. Andere konzentrieren sich auch stärker auf die Inlandsbörsen in Schanghai und Shenzhen. Derzeit sind in Deutschland laut Scope Analysis über 100 solcher Fonds mit einem Kapital von 43,5 Milliarden Euro kaufbar. Von diesen Angeboten bekommen allerdings nur wenige ein gutes Rating. In der Auswahl dieser Fonds sticht der kleine „China Small Companies Fund“ mit 70 Millionen Euro Vermögen heraus. Er schaffte im ersten Quartal einen Ertrag von knapp 13 Prozent - trotz der Abwärtsdrift an allen Aktienbörsen. Managerin Hsiao konzentriert sich auf chinesische Nebenwerte.

Erfolg mit Aktien aus China

Asiatische Fonds haben sich in den vergangenen Krisenmonaten deutlich besser entwickelt als ihre westlichen Pendanten.

Vermögensverwalter hoffen jetzt auf attraktive Renditen in Fernost. Doch Anleger brauchen dafür starke Nerven.

Große Unterschiede

Aktienfonds für den chinesischen Raum mit gutem Rating (Auswahl)
Wertentwicklung in Prozent

	1. Quartal 2020	5 Jahre p. a.
Matthews AF - China Small Companies	+12,9 %	+11,8 %
Vitruvius Greater China Equity	-3,4 %	+9,1 %
UBS China Opportunity	-3,5 %	+13,3 %
JPM China	-4,5 %	+4,7 %
Neuberger Berman China Equity	-11,0 %	+6,0 %
Aktienindizes zum Vergleich		
Global	-18,9 %	+3,5 %
China	-7,9 %	+3,2 %

HANDELSBLATT

Aktienindizes: MSCI, Neuberger Berman: geschlossen, Daten Ende März
Quelle: Scope Analysis

Private Geldanlage

Sie will Anlegern die Angst vor einem vermeintlich risikoreichen, weil vielleicht zu kleinen Börsensegment nehmen. „Dieser Markt ist größer als der für Nebenwerte in den USA, und die kleineren Betriebe in China stehen für 60 Prozent der Wirtschaftsleistung, dort arbeiten 80 Prozent aller Beschäftigten“, sagt die Managerin. Sie zählt rund 2500 US-Nebenwerte mit einem Börsenwert von knapp über drei Billionen Dollar. In China gebe es dagegen etwa 3800 kleine Firmen mit einem Wert von fast vier Billionen Dollar. Außerdem seien die sogenannten „Small Caps“ im Schnitt deutlich preiswerter als die Aktien großer Konzerne.

Hsiao konzentriert sich auf weniger bekannte Unternehmen. „Wir suchen nach künftigen Führern in ihrem Feld, vor allem in den Bereichen Halbleiter, Software und Biotechnologie“, sagt sie.

Das Thema Biotechnologie sei schon vor Corona aktuell gewesen, erhalte jetzt aber zusätzlichen Schub. Passende Software sei ebenfalls mehr denn je wichtig, allein deswegen, weil die Menschen häufiger von zu Hause aus arbeiten und dafür die passenden Lösungen benötigen würden.

Bei Halbleitern dränge China stärker nach vorn: „In der Handelsauseinandersetzung mit den USA will das Land unabhängiger und möglichst autark sein.“ Zu ihren Favoriten zählen im Biotechbereich Innovent Biologics, im Softwaresektor Sangfor, bei den Halbleitern Silergy, in der Konsumsparte Joyoung.

Aussicht auf zweistellige Renditen

Etwas andere Akzente setzt Nocera, der aus London heraus den „Vitruvius Greater China Equity“ navigiert. „China sieht wirtschaftlich besser aus als Europa und vielleicht auch besser als die USA“, sagt er. Der Manager setzt auf den anhaltenden Umbau einer früher durch Exporte getriebenen Konjunktur durch eine Wirtschaft, die mehr auf den Binnenmarkt setzt. Stichworte seien digitales Bezahlen, Onlineausbildung, Elektroautos und Services. „Wir suchen nach Firmen, die auf solchen Feldern führend sind“, erklärt Nocera.

Zu den größten Fondspositionen zählen neben den Konzernen Alibaba und Tencent beispielsweise der Likörhersteller Kweichow Moutai und der größte private Bildungsanbieter des Landes, New Oriental Education. Die künftigen Gewinnchancen des eigenen Fonds sieht er zweistellig: „Ich halte jährliche Erträge um die 15 Prozent für möglich.“

Der größte Fonds kommt von UBS Asset Management. Unter Leitung von Bin Shi verwaltet der „China Opportunity“ über acht Milliarden Euro an Anlegergeldern. Das Flaggschiff führt im langfristigen Ertragsvergleich mit den Konkurrenzprodukten dank eines durchschnittlichen jährlichen Gewinns von mehr als 13 Prozent (siehe Grafik).

Der Mann in Hongkong setzt ähnlich wie seine Wettbewerber auf die vom Coronaschock verstärkten Trends im bevölkerungsreichsten Land der Erde. „Wir unterschätzen zwar nicht die kurzfristigen Belastungen der Viruskrise“, erklärt er. Aber der Blick müsse sich weiter nach vorn richten: „Langfristig ist das jetzt vielleicht eine sehr gute Kaufchance für Anleger.“

Angesichts der geballten positiven Ausblicke bleibt die Frage nach den Risiken. Und die gibt es durchaus. „Es gibt ein politisches Fragezeichen, denn in einem autokratischen System wie in China kann Willkür auch schädlich sein“, urteilt Richter von Fonds Consult. Das Thema Bilanzqualität sei ebenfalls auf der Agenda. Da brauche man ein Researchteam vor Ort. Hinweise auf mögliche Probleme geben auch die Fondsmanager: „Das größte Risiko sind die politischen Rahmenbedingungen, und ein geringeres Wirtschaftswachstum könnte die politische Führung gefährden“, sagt Belgrave-Mann Nocera. Die Konjunktoren bleiben in der Corona-Ära nach Meinung von Experten ohnehin fragil.

„Bei einer sehr harten globalen Rezession wäre auch China nicht immun“, meint Managerin Hsiao. Andere Experten erwarten außerdem einen verschärften Handelskonflikt mit den USA im Vorfeld der amerikanischen Präsidentschaftswahlen im November. Auch der könnte den ohnehin heftigen wirtschaftlichen Abschwung eskalieren lassen.

Vorsprung beim Wachstum

Hinter den Konjunkturausblick stehen angesichts der großen Unsicherheiten ebenso große Fragezeichen. Aus dem Fenster lehnte sich die DZ Bank mit einer Schätzung. Die Experten des Instituts erwarten im laufenden Jahr ein Nullwachstum in China, im kommenden Jahr ein kräftiges Plus von 8,5 Prozent. Sie sind allerdings weit skeptischer für andere Regionen. Den Euro-Raum taxieren sie auf minus 5,6 Prozent dieses Jahr, sehen im kommenden Jahr lediglich eine bescheidene Erholung um 2,7 Prozent. Auch die USA dürften der gleichen Quelle zufolge im kommenden Jahr nicht so stark zulegen wie China.

Das sind die politischen und wirtschaftlichen Fragen. Der Blickwinkel Finanzmarkt ist noch einmal ein anderer. Investoren mussten jedenfalls unangenehme Erfahrungen machen. Als während der Finanzkrise der Welt-Aktienindex über die Hälfte an Wert verlor, kollabierten die Festlandswerte in China um fast drei Viertel. Doch auch beim Börsenrückschlag vor zwei Jahren konnten sich Anleger die Finger verbrennen - relativ gesehen sogar noch schmerzhafter. Während die globalen Aktien ein Fünftel abrutschten, ging es in China um fast zwei Drittel nach unten. Für Anleger heißt das: Sie brauchen mitunter starke Nerven, wenn sie in diese Region investieren.

Managerin Hsiao, in Taiwan geboren, will sich lieber auf den laufenden Wandel und die daraus abgeleiteten Chancen konzentrieren. „Ich wuchs im Silicon Valley auf, mein Vater war an der Entwicklung des Laptops beteiligt, ich bekam also aus erster Hand mit, was Innovation bewirkt“, sagt sie. Vor diesem Hintergrund sehe sie China als ein Land in Aufbruchstimmung: „Dort ist es heute ähnlich wie im Silicon Valley in früheren Jahren.“