

Schoellerbank Analysebrief

Ausgabe Nr. 371, September 2019

Presseinformation

Wien/Salzburg, 17. September 2019

Wir behandeln folgendes Thema:

Chinesische A-Aktien: Investmentchancen am zweitgrößten Aktienmarkt der Welt

- **China hat auf seinem Weg zum Kapitalmarkt immense Fortschritte gemacht. Der chinesische Aktienmarkt auf dem Festland („A-Shares“) ist, mit einer Marktkapitalisierung von rund acht Billionen US-Dollar, mittlerweile der zweitgrößte Aktienmarkt nach den USA und übertrifft damit bereits die Aktienmärkte Japans und Großbritanniens**
- **Der Markt bietet ausländischen Anlegern die größte Chance in Bezug auf Marktgröße, Liquidität und Aktienideen, welche zumeist (noch) von vielen internationalen Investoren unentdeckt sind**
- **Aktives Management in Festlandchina lohnt sich: Der chinesische A-Aktienmarkt stellt sich wenig effizient dar, ein Grund hierfür ist die geringe Abdeckung durch Analysten. Dies bedeutet eine hervorragende Gelegenheit für aktive Investmentmanager, qualitativ hochwertige Unternehmen zu finden und daraus einen Mehrwert im Vergleich zum Index zu generieren**
- **Angesichts der Handelsdiskussionen zwischen den USA und China sowie der möglichen Verlangsamung des chinesischen Wirtschaftswachstums, ist es für Anleger unabdingbar, trotz der interessanten Zukunftsaussichten, nicht unvorsichtig zu werden**
- **Unter dem Aspekt einer ausreichenden Risikostreuung ist Privatanlegern in erster Linie der Erwerb von Fonds zu empfehlen. Zumal für den Erwerb von Einzeltiteln lokale Kenntnisse zwingend erforderlich sind**
- **Die Schoellerbank Invest AG bietet mit dem All Trends einen Dachfonds an, der Anlegern einen breiten Zugang zu international gefragten Anlagethemen bietet. Chinesische Aktien sind im Dachfonds derzeit mit rund 15% vertreten und damit deutlich höher gewichtet als beispielsweise im MSCI World Index**

China hat auf seinem Weg zum Kapitalmarkt immense Fortschritte gemacht. Die Marktliberalisierung begann im Jahr 2002 mit dem Programm für qualifizierte ausländische institutionelle Investoren (QFII). QFII ermöglichte dieser Zielgruppe den Zugang zu chinesischen Aktien und Fremdkapital. Das QFII-Programm war jedoch vielen Größen-, Zugangs- und Rückführungsbeschränkungen ausgesetzt und daher ziemlich unpraktisch. Ein erster Schritt war seitens der chinesischen Regierung jedoch gesetzt.

Im November 2014 ermöglichte die Einführung des Shanghai-Hongkong Stock Connect-Programms ausländischen Investoren erstmals einen uneingeschränkten Zugang zu den Aktien am chinesischen Festland. Hinzu kamen der Start des Stock Connect-Programms Shenzhen-Hongkong im Dezember 2016, die Aufnahme von

A-Aktien in den MSCI Emerging Markets Index ab Mai 2018 und die Aufnahme in den FTSE Russell Emerging Index ab Juni 2019.

Nachfolgende Tabelle liefert eine Übersicht über die verfügbaren Anteilsklassen chinesischer Aktien:

Chinesische Buchstabenvielfalt: Navigation durch viele Anteilsklassen			
Index	Anteilsklasse	Definition	Börse
MSCI China A	A-Shares	Chinesische Unternehmen mit Sitz auf dem chinesischen Festland, die an der Shanghai oder Shenzhen Stock Exchange notieren. Handel in Renminbi (RMB)	Shanghai (RMB), Shenzhen (RMB)
MSCI China	B-Shares	Chinesische Unternehmen mit Sitz auf dem chinesischen Festland, die an der Shanghai (USD) oder an der Shenzhen Stock Exchange (HKD) notieren.	Shanghai (USD), Shenzhen (HKD)
MSCI China	H-Shares	Chinesische Unternehmen mit Sitz auf dem chinesischen Festland, die an der Hongkong Stock Exchange (HKD) notieren.	Hongkong (HKD)
MSCI China	Red-Chips	Chinesische Staats-Unternehmen mit Sitz außerhalb Festlandchinas, welche international tätig sind und an der Hongkong Stock Exchange notieren (HKD)	Hongkong (HKD)
MSCI China	P-Chips	Chinesische nicht Staats-Unternehmen mit Sitz außerhalb Festlandchinas, welche international tätig sind und an der Hongkong Stock Exchange notieren (HKD)	Hongkong (HKD)
MSCI China	N-Shares	Chinesische Unternehmen (inklusive ADR's), welche außerhalb von Greater China (Festlandchina, Hongkong, Macau und Taiwan) tätig sind, mit einer Börsennotierung an der New York Stock Exchange, NASDAQ, AMEX (USD)	New York (USD)

Quelle: Schoellerbank, eigene Darstellung

Der gesamte chinesische Aktienmarkt besteht also aus einer Reihe von verschiedenen Universen, die durch die Herkunft der Aktien und die Zugänglichkeit für ausländische Investoren definiert sind.

Nachfolgend soll in erster Linie auf den sogenannten A-Shares-Markt näher eingegangen werden. Dieser Markt stellt – gemessen an der Marktkapitalisierung – das größte Segment der einzelnen Anteilsklassen chinesischer Aktien dar. Der Markt bietet ausländischen Investoren die größte Chance in Bezug auf Marktgröße, Liquidität und Aktienideen, welche zumeist (noch) von vielen internationalen Investoren unentdeckt sind.

Warum A-Shares interessant erscheinen

Schwellenländer sind für viele Investoren zu einem wichtigen Bestandteil ihres Portfolios geworden. Chinesische Festlandaktien gehören aktuell allerdings definitiv nicht dazu. Globale Indexanbieter wie MSCI und FTSE sind jedoch bereits dabei, die Aktiengewichtung von Unternehmen, die auf dem chinesischen Festland gegründet und gehandelt werden, in ihren globalen und internationalen Indizes schrittweise zu erhöhen. Demnach kann damit gerechnet werden, dass Anleger vermehrt in diese Anteilsklasse investieren werden und der chinesische Aktienmarkt somit mittelfristig an Bedeutung gewinnt. Aufgrund der zahlreichen passiven Investmentprodukte, welche einen vorgegebenen Index abbilden, ist darüber hinaus mit einem stetigen Zufluss in den Aktienmarkt zu rechnen.

Chinas Wirtschaftsmotor macht etwa ein Fünftel der Weltproduktion aus, während ausländische Investoren aufgrund der jahrelangen restriktiven chinesischen Regierungspolitik nur einen Bruchteil der Aktien (rund 2%) der Festland-Märkte besitzen. Der Zugang zu den chinesischen Inlandsmärkten wird Schritt für Schritt erweitert, da die chinesische Regierung die Märkte nur behutsam öffnet. Aufgrund der verbesserten Zugänglichkeit sind chinesische A-Aktien seit 2014 auch für ausländische Investoren verfügbar. A-Shares sind Aktien von Unternehmen auf dem chinesischen Festland, die lange Zeit hauptsächlich nur chinesischen Staatsbürger über die Börsen von Shanghai und Shenzhen zum Kauf angeboten wurden.

Chinas Aktienmarkt auf dem Festland ist mit einer Marktkapitalisierung von rund acht Billionen US-Dollar der zweitgrößte Aktienmarkt nach den USA und übertrifft damit bereits die Aktienmärkte Japans und Großbritanniens. Im Vergleich zum internationalen Aktienmarkt, der sich überwiegend im Besitz institutioneller Investoren befindet, wird der chinesische Aktienmarkt auf dem Festland von Privatanlegern dominiert. Auf dem chinesischen A-Aktienmarkt werden über 80% des Handelsvolumens von Kleinanlegern getätigt. Diese Investoren neigen dazu, relativ tradingorientiert bzw. spekulativ zu investieren. Die Folge ist eine vergleichsweise kurze Haltedauer der Anlagen. Daraus entstehen immer wieder irrationale Verwerfungen, insbesondere in Zeiten steigender Volatilität bzw. Kursschwankungen. Infolgedessen ergeben sich für fundamental orientierte institutionelle Investoren häufig äußerst attraktive Investitionsmöglichkeiten.

A-Shares machen den größten Teil aller Aktienklassen chinesischer Aktien aus, knapp 70% der gesamten Aktienmarktkapitalisierung Chinas. Die Einführung des Stock Connect-Programms und seine reibungslose Durchführung in den letzten Jahren waren die maßgebliche Entscheidungsbasis für MSCI und FTSE Russell, China A-Aktien in ihre wichtigsten Indizes aufzunehmen. Das Stock Connect-Programm hat ausländischen Investoren einen breiten Zugang zu nachhaltigen Investitionen in A-Aktien eröffnet. Allerdings ist dieser Aktienmarkt noch lange nicht vollständig in den globalen Kapitalmarkt integriert.

MSCI hat bereits 2013 eine Überprüfung der China A-Aktien hinsichtlich einer möglichen Aufnahme in den MSCI Emerging Markets Index durchgeführt. Im Juni 2017 gab MSCI schlussendlich bekannt, China A-Aktien im Jahr 2018 aufnehmen zu wollen. Diese Entscheidung basierte auf der wirksamen Umsetzung der von der chinesischen Regierung zur Zufriedenheit des MSCI ergriffenen Maßnahmen, insbesondere der Abschaffung der Gesamtquote im Rahmen von Shanghai-Hongkong Stock Connect, der Einführung von Shenzhen-Hongkong Stock Connect und der Verschärfung der Regeln bezüglich Handelsaussetzungen.

Am 28. Februar 2019 gab MSCI ferner bekannt, das Gewicht der China A-Aktien im MSCI EM-Index mehr als zu vervierfachen. Der Einschlussgrad wird in drei Phasen von Mai 2019 bis November 2019 von 5% auf 20% erhöht. Der chinesische A-Aktienmarkt soll dann bis Ende 2019 ein Gewicht von rund 4% des MSCI Emerging-Market-Index erreichen. Eine vollständige Einbeziehung des chinesischen Festland-Marktes erscheint in Zukunft durchaus möglich und innerhalb der nächsten acht bis zehn Jahre auch realistisch. Danach könnten China A- und Hongkong-Aktien zusammen rund 40% des MSCI Emerging Markets ausmachen. Aus diesem Grund wird der chinesische Aktienmarkt, mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit, weiterhin permanente Mittelzuflüsse erfahren.

Aktives Management in Festlandchina lohnt sich

Der chinesische A-Aktienmarkt bietet eine große Chance für aktive Manager, da rund 3.600 Aktien – sowohl an der Börse in Shanghai als auch in Shenzhen – notiert sind. Zum Vergleich: An der New York Stock Exchange sind aktuell etwa 2.800 Werte gelistet. Die an der Börse in Hongkong gehandelten chinesischen

Unternehmen bilden einen Markt, der stark auf Finanzwerte und internetbezogene Aktien ausgerichtet ist, während die A-Aktienmärkte hinsichtlich Branche und Branchen wesentlich stärker diversifiziert sind. Der chinesische A-Aktienmarkt stellt sich wenig effizient dar, ein Grund dafür ist die geringe Abdeckung durch Analysten. Dies bedeutet eine hervorragende Gelegenheit für aktive Investmentmanager, qualitativ hochwertige Unternehmen zu finden und daraus einen Mehrwert im Vergleich zum Index bzw. gegenüber passiven Investoren zu generieren.

Ein Blick auf die in Österreich zugelassenen aktiven Investmentfonds im Segment „Aktien China A-Shares“ zeigt ein klares Bild. Aktives Management lohnt sich und bietet in diesem Marktsegment einen deutlichen Vorteil. Speziell über den Zeitraum von drei Jahren schneiden aktiv verwaltete Fonds herausragend ab. Während der MSCI China A OS NR im Gleichschritt mit ETFs auf diesen Index $-1,54\%$ p. a. einbüßten, erwirtschafteten die sieben in Österreich zum Vertrieb zugelassenen aktiven Investmentfonds im Durchschnitt einen Wertzuwachs von $+12,43\%$ auf Jahresbasis.

Aktive Fonds mit Zulassung in Österreich – Vergleich zur Benchmark (in Euro)				
Zeitraum	Outperformance	Fondsperformance im Durchschnitt	Performance MSCI China A OS NR	Performance bester Fonds
3 Jahre	7 von 7 Fonds	$+12,43\%$ p. a.	$-1,54\%$ p. a.	$+19,54\%$ p. a.
1 Jahr	9 von 14 Fonds	$+18,46\%$	$+17,67\%$	$+26,55\%$

Quelle: Morningstar Direct; eigene Berechnung

Wirtschaftliches Umfeld

Chinas BIP-Wachstum verringerte sich im zweiten Quartal 2019 auf $6,2\%$ und lag damit im Vergleich $0,2\%$ unter dem Wert des Vorjahresquartals von $6,4\%$. Die Verlangsamung erfolgte hauptsächlich von April bis Mai, da sich die Kreditbedingungen verschärfen und die Investitionstätigkeit zurückging. Im Juni erholten sich die Konjunkturdaten unerwartet. Grund dafür war eine schnellere Kreditausweitung, insbesondere aufgrund der Zunahme der Ausgabe von Spezialanleihen der lokalen Regierungen.

Die politische Priorität der PBoC (People Bank of China) bestand in den letzten Jahren darin, ein Gleichgewicht zwischen Wachstum und Abbau des Verschuldungsgrades herzustellen. Das Pendel ist aktuell auf Wachstum ausgerichtet. Im September kamen frische Geldspritzen für Chinas Wirtschaft zum Einsatz. Angesichts einer möglichen Konjunkturabkühlung gewährte Chinas Notenbank den Geldhäusern mehr Freiraum für weitere Kredite und senkte die Reserveanforderungen für die Banken bereits zum dritten Mal in diesem Jahr. Allerdings bleiben die chinesischen Zentralbanken wachsam gegenüber dem hohen Verschuldungsgrad der Wirtschaft und der Gefahr einer Blase auf dem Immobilienmarkt. Das Hauptziel einer gezielten Lockerung besteht darin, der strukturellen Liquiditätsknappheit für kleinere Banken entgegenzuwirken und die Finanzinstitute zu ermutigen, Kredite zu niedrigeren Zinssätzen zu vergeben.

Die größte Unsicherheit für die chinesische Wirtschaft bleiben naturgemäß die Handelsdiskussionen mit den USA. Eine Prognose über den Ausgang der Differenzen abzugeben, erscheint nahezu unmöglich. Zwischenfazit: Das wirtschaftliche Umfeld erscheint durchaus in Ordnung, solange es zu keiner völligen Eskalation in Handelsfragen mit den USA kommt.

Fazit:

Mit dem zweitgrößten kapitalisierten Aktienmarkt, dem zweitgrößten BIP und einem Anteil von 22% am Welt-handel, ist China eine der wichtigsten Volkswirtschaften der Welt. Diese beeindruckenden Grundvoraussetzungen, gepaart mit der zunehmenden Einbeziehung des lokalen Aktienmarktes in wichtige Indizes, werden den chinesischen A-Shares in Zukunft deutlichen Rückenwind verleihen. Aufgrund vieler Besonderheiten sollten Investoren allerdings behutsam vorgehen. Angesichts der Handelsspannungen zwischen den USA und China sowie der möglichen Verlangsamung des chinesischen Wirtschaftswachstums, ist es für Anleger unabdingbar, trotz der interessanten Zukunftsaussichten, nicht unvorsichtig zu werden.

Unter dem Aspekt einer ausreichenden Risikostreuung ist Privatanlegern in erster Linie der Erwerb von Fonds zu empfehlen. Zumal für den Erwerb von Einzeltiteln lokale Kenntnisse notwendig sind. Investmentfonds sind hierbei ganz klar die erste Wahl. Aufgrund der vorhandenen Ineffizienzen ergeben sich immer wieder attraktive Chancen für aktive Fondsmanager. Aufgrund des kaum vorhandenen Research und der geringen Analystenabdeckung kommt es, gepaart mit dem hohen Anteil von Privatanlegern, häufiger zu irrationalen Schwankungen.

Die Schoellerbank Invest AG bietet mit dem All Trends einen Dachfonds an, der den Anleger einen breiten Zugang zu international gefragten Anlagethemen bietet. Im Portfolio darf daher auch das Thema „China A-Shares“ nicht fehlen. Chinesische Aktien sind im Dachfonds derzeit mit rund 15% gewichtet. Das ist deutlich höher, als eine Investition in ein benchmarknahes globales Aktienprodukt auf den MSCI World mit sich bringen würde.

Autor:

Bernhard Spittaler, CPM
Fondsmanager
Schoellerbank Invest AG
Tel. +43/662/885511-2643

Rückfragen bitte auch an:

Marcus Hirschvogl, BA
Pressesprecher
Schoellerbank AG
Tel. +43/1/534 71-2950
1010 Wien, Renngasse 3
marcus.hirschvogl@schoellerbank.at

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs, die als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage gilt. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Vorsorgemanagement. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit 10 Standorten und 370 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von rund 12,5 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria.
Mehr Informationen unter: www.schoellerbank.at

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#)

Hinweis:

Diese Information ist eine **Marketingmitteilung**, keine Finanzanalyse, keine Anlageempfehlung und keine Anlageberatung. Sie enthalten weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung, noch eine Aufforderung, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzugeben. Diese

Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Marketingmitteilungen können eine Anlageberatung nicht ersetzen. Ausschließlich bei Anlageberatungen kann die Schoellerbank die persönlichen Verhältnisse des Kunden (Anlageziele, Erfahrungen und Kenntnisse, Risikoneigung und finanzielle Verhältnisse) berücksichtigen, sowie eine umfassende und kundenspezifische Eignungsprüfung durchführen.

Die Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Unter Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen. Die Interessentin bzw. der Interessent sollte sich hinsichtlich der konkreten steuerlichen Auswirkungen des Investments von einem Steuerberater beraten lassen.

Haftungsbeschränkung:

Alle Informationen beruhen auf verlässlichen Quellen und sorgfältigen Analysen, die jederzeit einer Änderung unterliegen können. Die Schoellerbank ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet.

Die Haftung der Schoellerbank für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und Analyse und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.

Werbemitteilung. **Die Fondsbestimmungen des All Trends wurden von der Finanzmarktaufsicht bewilligt und sind mit 13.09.2012 in Kraft getreten. Der All Trends investiert bis zu 100% seines Fondsvermögens in andere Investmentfonds. Aufgrund der Zusammensetzung seines Portfolios weist der Investmentfonds eine erhöhte Volatilität auf.** Der veröffentlichte Prospekt sowie die Wesentlichen Anlegerinformationen (KID) des All Trends in deutscher Sprache in der jeweils aktuellen Fassung stehen dem Interessenten unter www.schoellerbank.at/fondspublikationen kostenlos zur Verfügung. Diese stellen die alleinige Verkaufsunterlage dar und enthalten wichtige Risikohinweise. Alle Informationen Dritter wurden mit größtmöglicher Sorgfalt zusammengestellt und geprüft, dennoch kann keine Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden.