

Aktienmarkt China: Auf Erfolgskurs trotz neuer Normalität

Aus volkswirtschaftlicher Sicht machen sich die Anleger um den Wachstumstrend in China große Sorgen. Für die chinesischen Behörden scheint die Parole „die neue Normalität“ zu lauten. Im Gegensatz zu dem hohen Wachstum der Vergangenheit bedeutet dies unserer Einschätzung nach für die kommenden Jahre eine offizielle Wachstumsrate von 5 bis 7 Prozent. Wir gehen jedoch davon aus, dass das reale Wachstum in China aktuell bereits sehr niedrig ist und eher bei 3 bis 4 Prozent als bei den 7 bis 8 Prozent liegt, die von der Regierung in Aussicht gestellt worden sind. Ein guter Indikator hierfür ist der Stromverbrauch, der pro Jahr um 2 bis 3 Prozent ansteigt.

Mangel an qualifizierten Erwerbstätigen

Warum aber gibt die Staatsführung höhere Zahlen heraus? Eine Erklärung dafür könnte der Fokus der chinesischen Regierung auf die soziale Stabilität sein, die der nahezu wichtigste wirtschaftspolitische Richtwert ist. In den Jahren 2008 und 2009 setzte die Staatsführung im Kampf gegen die hohe Arbeitslosigkeit auf umfassende Ankurbelungsmaßnahmen. Seit 2008 hat sich die demografische Struktur Chinas aber grundlegend verändert, denn die Bevölkerung wird immer älter, während der Anteil der Erwerbstätigen sinkt. So ist die Beschäftigungssituation mit einer Arbeitslosenquote von 4,5 Prozent inzwischen wieder sehr solide. Es mangelt sogar an qualifizierten Arbeitern, und die chinesischen Fabriken müssen die Löhne um 10 Prozent pro Jahr erhöhen, weil die Zahl der Arbeitnehmer zwischen 20 und 40 Jahren zurückgegangen ist. Deshalb befürchtet die Regierung in dieser Gesellschaftsschicht auch keine soziale Instabilität. Dank der niedrigen Rohstoffpreise – allen voran der Energiepreise – stellt aber auch die Teuerung zurzeit kein Problem dar, so dass die Inflation der Verbraucherpreise moderat bleiben sollte. So freuen wir uns über die kürzlich angekündigte, erste Zinssenkung seit Juni 2012. Für die nächsten Monate erwarten wir noch weitere monetäre Lockerungsmaßnahmen wie zusätzliche Zinssenkungen sowie eine Reduzierung der Mindestreservequoten und -sätze. Ein solcher Lockerungszyklus würde chinesischen Aktien zugute kommen.

Reformen wirken

Die Tendenz chinesischer Aktien war in der Vergangenheit eng mit dem Wirtschaftswachstum des Landes korreliert. Die immens hohe Kreditvergabe hat Liquiditätsblasen und Überschusskapazitäten entstehen lassen, die bei den Unternehmen jedoch nicht zu Profitabilitätssteigerungen geführt haben. Wegen der jüngsten Reformen (die sich insbesondere auf Firmen in Staatsbesitz konzentriert haben), der internen Kontrollen sowie der Bekämpfung der Korruption sollte die Profitabilität staatlicher Unternehmen in den nächsten Jahren aber ansteigen. Die Gründe dafür werden eine höhere Effizienz der Firmenleitungen, eine geringere Verschwendung von Ressourcen sowie ein Abbau der Überschusskapazitäten innerhalb der Industrie sein. Zuletzt waren in diesem Zusammenhang bereits einige ermutigende Verbesserungen zu beobachten.

Beschränkungen und Volatilität kennzeichnen Aktienmarkt

Seit September 2014 verfügt Carmignac Gestion über eine sog. RQFII-Lizenz. Mit dieser erhält man Zugang zu allen Arten von Anlageinstrumenten (Aktien, Anleihen etc.), die am chinesischen Markt notiert sind – sog. A-Aktien. Der lokale Aktienmarkt weist eine Marktkapitalisierung von 4,4 Bio. US-Dollar auf. Dies entspricht dem 3-fachen des Wertes aller im Ausland börsennotierten chinesischen Unternehmen. Die Marktkapitalisierung des lokalen Anleihenmarktes beläuft sich auf 5 Bio. US-Dollar, wohingegen der Markt für im Ausland notierte Anleihen chinesischer Firmen sehr klein ist. Viele Sektoren und Einzeltitel sind ausschließlich am lokalen Markt gelistet. Dieser lokale Börsenplatz wird jedoch von Privatanlegern mit sehr kurzem Anlagehorizont dominiert. Deshalb ist dieser Markt auch sehr volatil. Die Investoren bevorzugen tendenziell teuer bewertete Small Cap-Werte mit hohem Wachstum. Deshalb gibt es dort viele hochwertige Blue Chip-Unternehmen, die auf einem günstigeren Bewertungsniveau gehandelt werden als in Hongkong. Lokale Anleger sollten sich deshalb verstärkt auf die Fundamentaldaten sowie die Bewertungen konzentrieren.

Welche chinesischen Unternehmen wir für attraktiv halten

Zu den Branchen, die wir aufmerksam beobachten, zählen in erster Linie die Sektoren Automobile, Konsumgüter sowie fehlbewertete Unternehmen. Am Markt für A-Werte gibt es zudem eine Vielzahl von Ineffizienzen, die attraktive Anlagechancen in den Sparten Pharma, Medien, IT und Umweltechnik eröffnen. Durch die Lizenz ist unser Anlagespektrum außerdem wesentlich größer geworden. Wir haben bereits damit begonnen, die entsprechenden Papiere einem fundamentalen Research zu unterziehen. Allerdings haben wir unseren langfristig ausgerichteten Investmentprozess nicht verändert und werden uns mit unseren Anlageentscheidungen die dafür notwendige Zeit lassen. Zu unseren jüngsten Käufen gehört Zhengzhou Yutong Bus, dem größten Bushersteller weltweit. Das Unternehmen hält weltweit einen Marktanteil von 12 Prozent, in China sogar von 30 Prozent. Ein weiterer Neuzugang im Portfolio ist *Shanghai International Airport*, der Betreiber des international und national bedeutenden Luftfahrt-Drehkreuz Pudong Airport.

Zu Ende Oktober 2014 repräsentiert die Anlageregion China (einschließlich Hongkong und Macao) 17,6 Prozent des Carmignac Emergents sowie 9,5 Prozent des Carmignac Portfolio Emerging Discovery. Besonders überzeugt sind wir vor allem von Titeln wie Want Want China, Baidu, NetEase, Yum! Brands, ENN Energy und Sina Corp.

Autorin: Haiyan Li-Labbé, China-Analystin

Seit September 2014 verfügt Carmignac über eine RQFII-Zulassung als qualifizierter ausländischer institutioneller Renminbi-Investor (RMB Qualified Foreign Institutional Investor). Diese Zulassung wird von der China Securities Regulatory Commission (CSRC) im Zusammenhang mit Lockerungsmaßnahmen für Investitionen in China erteilt und ermöglicht den Zugang zum Markt für auf RMB lautende A-Aktien und lokale Anleihen. Neben Carmignac wurde innerhalb der gesamten Eurozone nur einem weiteren Asset Manager eine Zulassung erteilt.

Quelle: Carmignac Gestion; Stand: 27.11.2014.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit liefert keinen Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Die Wertentwicklung kann im Laufe der Zeit Schwankungen unterliegen. Diese Unterlagen stellen weder eine Anlageberatung noch eine Finanzanalyse dar. Keine der in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen darf in irgendeiner Form als vertraglich bindend aufgefasst werden. Diese Unterlagen



sind ausschließlich zu indikativen Zwecken erstellt worden. Carmignac Gestion darf für Entscheidungen, die auf Basis der in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen getroffen werden, nicht verantwortlich gemacht werden. Gleiches gilt für die Nutzung dieser Informationen durch Dritte. Darüber hinaus dürfen diese Unterlagen nicht zu anderen Zwecken als jenen genutzt werden, für die diese Unterlagen gedacht sind. Außerdem dürfen diese Unterlagen ohne vorherige schriftliche Genehmigung von Carmignac Gestion weder zur Gänze noch auszugsweise nicht reproduziert, weitergegeben oder Dritten ausgehändigt werden.

Pressekontakt:

CARMIGNAC GESTION

Marie VANBREMEERSCH

Tel.: +33 1 70 92 33 85

mvanbremeersch@carmignac.com

INSTINCTIF PARTNERS

Benedikt NESSELHAUF

Tel.: +49 69 13 38 96 23

benedikt.nesselhauf@instinctif.com

Über die Carmignac-Gruppe

Die Carmignac-Gruppe wurde 1989 von Edouard Carmignac gegründet und zählt heute zu den größten Vermögensverwaltern in Europa. Das Kapital der Gesellschaft wird zu 100% von der Unternehmensführung und den Mitarbeitern gehalten, das heißt von einem stabilen Aktionärsstamm, der den Fortbestand und die Unabhängigkeit der Gesellschaft gewährleistet. Die durch diesen grundlegenden Wert gebotene Freiheit ist gleichbedeutend mit einer auf lange Sicht erfolgreichen Portfolioverwaltung.

Carmignac verfügt über ein verwaltetes Vermögen in Höhe von knapp 50 Mrd. EUR und hat eine kompakte Fondspalette entwickelt, die alle Anlageklassen (Aktien-, Renten- und Mischfonds) abdeckt und Anlegern regelmäßige Renditen und eine geringe Volatilität bieten soll. Der internationale Mischfonds Carmignac Patrimoine, das Flaggschiff des Unternehmens, verbuchte in den Jahren 2000, 2002 und 2008, als die Märkte einbrachen, positive Erträge. Seit der Auflage im Jahr 1989 erzielte er eine annualisierte Performance von 8,65%¹. Die Fonds werden in zwölf europäischen Ländern aktiv vertrieben: Frankreich, Luxemburg, Schweiz, Belgien, Italien, Deutschland, Spanien, Niederlande, Österreich, Schweden, Vereinigtes Königreich und Irland. Auf internationaler Ebene verfügt Carmignac über Standorte in Luxemburg, Frankfurt, Mailand, Madrid und London. Sämtliche Fonds, die professionellen Anlegern vorbehalten sind, sind außerdem in Singapur zugelassen.

¹ Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine zuverlässigen Rückschlüsse auf die künftige Performance zu. Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko behaftet. Die Angaben zur Performance berücksichtigen die Managementgebühren. Performance Ende September 2014.