

Chinas „Small Caps“: innovativ, kaum verschuldet und auf den Binnenmarkt konzentriert

China hat es geschafft, sich von der „Fabrik der Welt“ zu einer von Binnenkonsum und Dienstleistungen geprägten Volkswirtschaft zu entwickeln. Kleine börsennotierte Firmen (Small Caps) haben von diesem Wandel profitiert. Welche Faktoren dafür verantwortlich sind und welche Branchen daraus einen Nutzen ziehen, erklärte Winnie Chwang vom Asien-Spezialisten [Matthews Asia](#), Co-Leadmanagerin des [Matthews China Small Companies Fund](#), in einem gut besuchten Webinar auf Einladung von [Natango Invest](#).

20 Jahre, nachdem der ehemalige Chefökonom von Goldman Sachs, Jim O'Neill, den Begriff der BRIC-Staaten geprägt hat, sticht unter dem Akronym für Brasilien, Russland, China und Indien heute ein Staat hervor: China. Die Wirtschaft der Volksrepublik ist in den vergangenen zwei Dekaden um durchschnittlich 8,7 Prozent jährlich gewachsen.¹ Das liegt vor allem daran, dass es China geschafft hat, sich von der Fabrik der Welt zu einer von Binnenkonsum und Dienstleistungen geprägten Volkswirtschaft zu mausern. Genau in diesem Sektor liegt die Stärke der kleineren Unternehmen, der sogenannten „Small Caps“, erklärte Fondsmanagerin Winnie Chwang in ihrem Vortrag, zu dem Gastgeberin Alexandra von Kalnein, Geschäftsführerin von [Natango Invest](#), institutionelle Zuhörer begrüßte.

Vergangenes Jahr war das neunte Jahr in Folge, in dem der Anteil des Dienstleistungssektors und des Konsums am chinesischen Bruttoinlandsprodukt (BIP) größer war als der Anteil des verarbeitenden Gewerbes sowie des Baugewerbes, während sich die Umverteilung trotz der Pandemie fortsetzte. Für Winnie Chwang, die seit 17 Jahren bei Matthews Asia arbeitet und neben ihrem Kollegen Andrew Mattock Co-Leadmanagerin des China Small Companies Fund ist, können Small Caps in diesem Bereich ihre Vorteile ausspielen: Es handelt sich in der Regel um innovative Unternehmen mit geringer Verschuldung, die aufgrund ihrer Exportabhängigkeit relativ gut vor politischen und wirtschaftlichen Spillover-Effekten geschützt sind.

„Kleine Unternehmen sind für Chinas Wirtschaft essenziell“

„Kleine Unternehmen sind für Chinas Wirtschaft essenziell“, sagte die Fondsmanagerin und zählte Fakten auf: 60 Prozent des Bruttoinlandsproduktes, 65 Prozent aller angemeldeten Patente, 75 Prozent neuer Produktentwicklungen und 80 Prozent der Beschäftigung in den Städten entfielen in China mittlerweile auf Small Caps.

Eine wenig bekannte Tatsache ist, dass China einen der größten und liquidesten Small-Cap-Märkte der Welt hat. Das Universum besteht aus fast 5.500 börsennotierten Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung zwischen USD 50 Mio. und USD 5 Mrd.– vor 14 Jahren waren es weniger als 2.000 solcher Firmen. Die Anzahl von Betrieben aus innovativen Sektoren wie Gesundheit und Informationstechnologie hat sich in dieser Zeit vervierfacht.

¹ Quelle: Artikel Handelsblatt, 30/11/2021: Zwischen Vision und Hybris

Dass Chinas Small Caps „hoch differenziert sind und kaum mit dem MSCI China Index korrelieren“, so Chwang, spiegle sich auch am höheren Anteil innovativer Branchen – Gesundheitswesen und Informationstechnologie (IT) sind unter den kleinen Unternehmen viel stärker vertreten als im MSCI China.

Vorteil für aktive Asset Manager

In Anbetracht dieses großen Anlage-Universums ist es für Anleger notwendig, die Spreu vom Weizen zu trennen. Der Vorteil eines aktiven Asset Managers wie Matthews Asia liege in seinem starken Research, führte die Fondsmanagerin aus: Den Löwenanteil von Chinas Small Caps machen die lokalen A-Shares aus, die auf dem chinesischen Festland, nicht in Hongkong notiert sind, die aber sowohl im MSCI China (nur 14,8 Prozent Anteil in A-Shares) als auch im MSCI China Small Cap Index (0,3 Prozent) unterrepräsentiert sind. Auch sind diese Unternehmen kaum auf dem Radar der Analysten: Fast die Hälfte (46 Prozent) der börsennotierten chinesischen Firmen wird von keinem einzigen Analysten verfolgt.

Dieses Universum bietet ein fruchtbares Jagdrevier für den Matthews China Small Companies Fund, der in innovative, kapitaleffiziente Wachstumsunternehmen investieren will. Die geopolitischen Spannungen mit den USA und die weitreichenden regulatorischen Maßnahmen Chinas haben sich kaum auf das Portfolio ausgewirkt, das drei Viertel seines Umsatzes im Inland erzielt. „Das isoliert viele dieser kleinen Unternehmen im Portfolio von politischen Spannungen und Handelskriegen“, so Chwang.

Darüber hinaus haben Chinas Small Caps generell eine niedrigere Schuldenquote zum Eigenkapital als ihre Wettbewerber aus den USA, Europa und Indien. So liegt die durchschnittliche Nettoverschuldung der Firmen im Fonds nur bei 3 Prozent– zwei Drittel der Unternehmen hätten gar keine Schulden (Stand 30. September 2021). Daher handelt es sich häufig um flexible Unternehmen mit geringem Kapitaleinsatz, die schnell auf ein verändertes Marktumfeld reagieren können. Das Portfolio ist zwar im Vergleich zum Index teurer bewertet, bietet aber auch ein höheres Wachstum.

Kein Sektor wird vernachlässigt

Chwang wies auch darauf hin, dass viele Small Caps von den Reformbemühungen Chinas profitierten. Innovation, „technologische Selbstständigkeit“ und grüne Energie sind weiterhin wichtige Ziele für China. Viele in diesem Bereich tätige Unternehmen wiesen aufgrund des politischen Rückenwinds ein starkes Wachstumspotenzial auf. Und obwohl der Fonds mit nur 65 Einzeltitel relativ konzentriert ist, „lassen wir keine Branche zurück“. Die Schwerpunkte des Fonds bauen auf die strukturellen Trends zu besseren Verbindungen/heimischen Innovationen in Technologie, Verbesserungen bei Verbrauchsgütern, gesünderem Leben und einem umweltfreundlicheren China, wobei sich in allen Branchen und Sektoren Möglichkeiten ergäben.

Viele dieser Trends werden durch das kontinuierliche Wachstum der chinesischen Mittelschicht noch unterstützt. „Das von der Kommunistischen Partei Chinas ausgerufene Ziel des ‚allgemeinen Wohlstands‘ (common prosperity) ist die zweite Stufe in dem seit 20 Jahren andauernden Bemühen, die Armut im Lande zu eliminieren“, erklärte Chwang.

Ausblick

Im vergangenen Jahr erzielte der Fonds starke Erträge, und ein großer Teil der Performance entfiel auf Unternehmen aus drei Sektoren, nämlich Informationstechnologie, Gesundheitswesen und Verbrauchsgüter. Im Verlauf dieses Jahres (bis Ende September) hat sich etwas bei den Sektoren verändert, und vor allem Werkstoffe generierten attraktive Erträge. „Chinas Bestreben nach Kohlenstoffneutralität ist die Triebfeder für das Wachstum im Werkstoffsektor“, so die Fondsmanagerin. „Viele dieser Materialhersteller haben ihre Kapazitäten in den vergangenen zwei Jahren nicht erweitert. Die starke Nachfrage in diesem Jahr und die begrenzten Kapazitäten haben die Preise ziemlich aggressiv in die Höhe getrieben, so dass diese Aktien ausgehend von niedrigen Multiplikatoren neu bewertet wurden.“

Mit Blick auf die Zukunft erwartet Winnie Chwang, dass China seine politischen Reformen vorantreibt. Sie glaubt, dass der Rückenwind für Unternehmen in diesen Bereichen stark bleiben wird. Während einige Teile des Marktes in Bezug auf die KGV-Multiplikatoren im Jahr 2020 ziemlich stark gestiegen seien, „hat uns die jüngste Korrektur die Gelegenheit gegeben, einige dieser Namen zurückzukaufen.“ Insgesamt glaubt sie, dass das Ertragswachstum der Haupttreiber der Performance im Jahr 2022 sein wird. Die Fondsmanagerin merkte an, dass ein langsames, aber dafür qualitativ besseres Wachstum für China positiv wäre.

Fonds-Performance über rollierenden 12-Monatszeitraum zum Ende September 2021:

	2021	2020	2019	2018	2017	Auflagedatum
Matthews China Small Companies Fund (USD)	16.28%	69.95%	6.04%	0.73%	30.59%	29/02/2012
MSCI China Small Cap Index (USD)	19.68%	16.67%	-11.71%	-8.05%	17.14%	

Angaben in USD, I (Acc) für den Fonds. Alle angegebenen Wertentwicklungen beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen keine Garantie für zukünftige Ergebnisse dar. Die Anlagerendite und der Kapitalwert schwanken mit den Marktbedingungen, so dass die Anteile bei der Rücknahme mehr oder weniger wert sein können als die ursprünglichen Kosten. Die aktuelle Wertentwicklung kann niedriger oder höher sein als die angegebene Wertentwicklung. Anleger, die in Fonds investieren, die nicht auf USD lauten, sollten sich des Risikos von Wechselkursschwankungen bewusst sein, die einen Kapitalverlust verursachen können. Die Angaben zur Wertentwicklung basieren auf dem Nettoinventarwert (NAV) bei Wiederanlage der Dividenden und verstehen sich abzüglich der Verwaltungsgebühren und anderer Kosten. Quelle: Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.

Zum 31. Oktober 2021 erzielte das Portfolio attraktive Gesamtergebnisse und übertraf den MSCI China Small Cap Index über alle Vergleichszeiträume (YTD, 1, 3, 5 Jahre und seit Auflegung). Mit seinem hohen aktiven Anteil kann der Fonds bestehende China- und EM-Engagements ergänzen.



Über Matthews Asia:

Matthews Asia ist einer der größten spezialisierten Anbieter für asiatische Investments in den USA mit einem verwalteten Vermögen von 28,7 Mrd. US-Dollar (Stand 31. Oktober 2021). Seit Gründung 1991 hat sich das Unternehmen auf Anlagen in Asien spezialisiert. Matthews Asia verfolgt einen fundamental getriebenen Bottom-up-Investmentstil, der auf langfristige Performance zielt. Außerhalb der USA bietet Matthews Asia zwölf SICAV-Fonds an. Weitere Informationen sowie ausführliche Research-Berichte zu den Märkten Asiens lesen Sie auf der internationalen Website von Matthews Asia: global.matthewsasia.com.

Über Natango Invest GmbH:

Natango Invest ist ein Third-Party-Marketing-Unternehmen, das institutionellen und Großanlegern in Deutschland und Österreich Anlagevermittlungs- und Beratungsdienste anbietet. Die Natango Invest GmbH erbringt ihre Dienstleistungen ausschließlich auf Rechnung und unter der Haftung der AHP Capital Management GmbH, einem Finanzdienstleistungsinstitut, das von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) für die Erbringung von Anlagevermittlung und Anlageberatung zugelassen ist.

Falls Sie an Informationen zu Matthews Asia interessiert sind, nehmen Sie bitte Kontakt mit uns auf:

Natango Invest

Alexandra von Kalnein

Freiherr-vom-Stein-Str. 7

60323 Frankfurt am Main

Tel: +49 69 348 7924-24

E-Mail: info@natango-invest.com

Risikoerwägungen

Der Wert einer Anlage in den Fonds kann sowohl steigen als auch fallen, und der mögliche Verlust des Kapitals ist ein Risiko der Anlage. Anlagen in internationalen Wertpapieren, Wertpapieren aus Schwellenländern und Frontier-Märkten können mit Risiken wie sozialer und politischer Instabilität, Illiquidität des Marktes, Wechselkursschwankungen, hoher Volatilität und begrenzter Regulierung verbunden sein, die sich negativ auf den Wert des Fondsvermögens auswirken können. Darüber hinaus sind Anlagen in Wertpapieren von Schwellenländern und Frontier-Märkten mit größeren Risiken verbunden als Anlagen in Wertpapieren von entwickelten Märkten, da Emittenten in diesen Ländern im Allgemeinen weniger Finanz- und andere Informationen öffentlich bekannt geben oder den Zugang zu bestimmten Informationen vor der Überprüfung durch ausländische Behörden einschränken. Schwellen- und Frontier-Märkte haben in der Regel weniger strenge und weniger einheitliche Rechnungslegungs-, Prüfungs- und Finanzberichterstattungsstandards, eine begrenzte aufsichtsrechtliche oder behördliche Kontrolle und einen begrenzten Anlegerschutz oder eingeschränkte Rechte, gegen Emittenten vorzugehen, was zu potenziellen wesentlichen Risiken für Anleger führt. Der Fonds investiert in Bestände, die auf Fremdwährungen lauten, und ist dem Risiko ausgesetzt, dass der Wert der Fremdwährung steigt oder fällt. Der Fonds investiert hauptsächlich in Aktienwerte, was zu einer erhöhten Volatilität führen kann. Es gibt keine Garantie dafür, dass der Fonds oder die Unternehmen in seinem Portfolio Dividenden zahlen oder weiterhin zahlen werden. Pandemien und andere Notfälle im Bereich der öffentlichen Gesundheit können zu Marktvolatilität und -störungen führen. Diese und andere Risiken, die mit einer Anlage in den Fonds verbunden sind, sind im Verkaufsprospekt aufgeführt.

Alle angegebenen Wertentwicklungen beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen keine Garantie für zukünftige Ergebnisse dar. Die Anlagerendite und der Kapitalwert schwanken mit den Marktbedingungen, so dass die Anteile bei der Rücknahme mehr oder weniger wert sein können als die ursprünglichen Kosten. Die aktuelle Wertentwicklung kann niedriger oder höher sein als die angegebene Wertentwicklung. Anleger, die in Fonds investieren, die auf eine andere Währung als die Landeswährung lauten, sollten sich des Risikos von Wechselkursschwankungen bewusst sein, die einen Kapitalverlust verursachen können. Die Angaben zur Wertentwicklung basieren auf dem Nettoinventarwert (NAV) bei Wiederanlage der Dividenden und verstehen sich abzüglich der Verwaltungsgebühren und anderer Kosten.

Nur zur Verwendung durch institutionelle/professionelle Anleger

Der Fonds ist ein Teilfonds von Matthews Asia Funds SICAV, einem Umbrella-Fonds mit getrennter Haftung zwischen den Teilfonds, der als offene Investmentgesellschaft mit variablem Kapital gegründet und mit beschränkter Haftung nach luxemburgischem Recht errichtet wurde. Eine Anlage ist mit Risiken verbunden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Wert einer Anlage in den Fonds kann sowohl steigen als auch fallen.

Dieses Dokument ist kein Verkaufsprospekt/Angebotsdokument und stellt kein öffentliches Angebot dar. Es ist nicht beabsichtigt, durch die Bereitstellung dieser Unterlagen ein öffentliches Angebot oder eine Werbung für Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiere zu machen. Diese Unterlagen sind nicht zur Verbreitung oder Verwendung in Ländern bestimmt, in denen eine solche Verbreitung, Veröffentlichung, Ausgabe oder Verwendung nicht rechtmäßig ist. Anleger sollten nicht allein auf der Grundlage der in diesem Dokument enthaltenen Informationen in einen Fonds investieren.

Eine Anlage in Matthews Asia Funds kann Risiken unterliegen, wie z.B. soziale und politische Instabilität, Illiquidität des Marktes, Wechselkursschwankungen, hohe Volatilität und eingeschränkte Regulierung. Der aktuelle Prospekt, das Key Investor Information Document oder andere Angebotsunterlagen ("Angebotsunterlagen") enthalten diese und andere Informationen und können unter global.matthewsasia.com abgerufen werden. Bitte lesen Sie die Angebotsunterlagen sorgfältig durch, bevor Sie investieren, da darin die Risiken erläutert werden, die mit Investitionen in internationale und aufstrebende Märkte verbunden sind. Es liegt in der Verantwortung jeder Person, die Aktien zeichnen möchte, sich über alle anwendbaren Gesetze und Vorschriften der jeweiligen Gerichtsbarkeiten zu informieren und diese zu beachten. Potenzielle Anleger sollten sich über die rechtlichen Anforderungen und steuerlichen Folgen in den Ländern ihrer Staatsangehörigkeit, ihres Wohnsitzes, ihres Sitzes und ihres Geschäftssitzes in Bezug auf den Erwerb, das Halten oder die Veräußerung von Anteilen sowie über etwaige Devisenbeschränkungen, die in diesem Zusammenhang relevant sein können, informieren. Eine Anlage in den Matthews Asia Funds ist nicht in allen Rechtsordnungen möglich. Die Anteile des Fonds dürfen nicht an Bürger oder Einwohner der Vereinigten Staaten oder eines anderen Staates, Landes oder Rechtsgebiets verkauft werden, in dem es ungesetzlich wäre, die Anteile anzubieten, für sie zu werben oder sie zu verkaufen. Keine Wertpapierkommission oder Aufsichtsbehörde hat sich in irgendeiner Weise zu den Vorzügen einer Anlage in den Fonds oder zur Richtigkeit oder Angemessenheit dieser Informationen oder des hierin enthaltenen Materials geäußert.

Die hierin enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die zum Zeitpunkt der Zusammenstellung als zuverlässig und genau angesehen wurden, es wird jedoch keine (ausdrückliche oder stillschweigende) Zusicherung oder Gewährleistung hinsichtlich der Genauigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen gegeben. Matthews Asia und die mit ihr verbundenen Unternehmen übernehmen keine Haftung für direkte oder indirekte Verluste, die durch die Nutzung dieser Informationen entstehen.

Die hierin dargelegten Ansichten und Informationen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, können sich ändern und spiegeln möglicherweise nicht die aktuellen Ansichten wider. Die geäußerten Ansichten stellen eine Einschätzung der Marktbedingungen zu einem bestimmten Zeitpunkt dar, sind lediglich Meinungen und sollten nicht als Anlageberatung in Bezug auf eine bestimmte Anlage oder die Märkte im Allgemeinen angesehen werden. Diese Informationen stellen keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf bestimmter Wertpapiere oder Anlageinstrumente dar.



Matthews Asia ist die Marke für Matthews International Capital Management, LLC und seine direkten und indirekten Tochtergesellschaften.

Matthews International Capital Management ist der Anlageverwalter der Matthews Asia Funds und ein bei der U.S. Securities and Exchange Commission registrierter Anlageberater mit Sitz in den USA, der nicht erklärt hat und auch nicht erklären wird, dass er bei einer anderen Aufsichtsbehörde oder Regulierungsbehörde registriert ist.

Im Vereinigten Königreich wird dieses Dokument nur professionellen Kunden und zugelassenen Gegenparteien gemäß der Definition der Financial Conduct Authority ("FCA") zur Verfügung gestellt. Dieses Dokument darf unter keinen Umständen an eine Person im Vereinigten Königreich weitergeleitet werden, die kein professioneller Kunde oder zugelassener Kontrahent gemäß der Definition der FCA ist. Herausgegeben im Vereinigten Königreich von Matthews Global Investors (UK) Limited ("Matthews Asia (UK)"), die von der FCA zugelassen ist und reguliert wird, FRN 667893.

©2021 Matthews International Capital Management, LLC