



Chinas Pfad zu mehr Pragmatismus

Null-Covid, Lockdowns in den Millionenstädten, scharfe staatliche Regulierung und eine angeschlagene Immobilienbranche: Dass es um Chinas Wirtschaft, der zweitgrößten der Welt, doch nicht so schlimm steht, wie manche tagesaktuelle Schlagzeile vermuten lässt – und wie vor allem kleine börsennotierte Firmen („Small Caps“) vom Wandel zu mehr Binnenkonsum und Dienstleistungen profitieren: Das erklärten Andy Rothman und Winnie Chwang vom Asien-Spezialisten [Matthews Asia](#) in einem gut besuchten Webinar auf Einladung von [Natango Invest](#).

Das Spektrum der China-bezogenen Themen und das Interesse der Zuhörer war vielfältig: Es reichte von der drastischen „Zero-Covid“-Politik der chinesischen Behörden über die zum Teil drakonische Regulierung kompletter Branchen, die Probleme um den Immobilienentwickler Evergrande und Chinas Verhältnis zu Russland bis zur angespannten Beziehung der Volksrepublik zu den USA und Europa. All das waren vorwiegend Themen für Matthews Asias Investmentstrategen Andy Rothman – der China-Kenner hat selbst 20 Jahre lang in der Volksrepublik gelebt und gearbeitet, unter anderem als Leiter der Abteilung Makroökonomie und Innenpolitik in der amerikanischen Botschaft in Peking.

„Covid ist momentan das größte Problem in China“, machte Rothman gleich zu Beginn unmissverständlich klar. Die rigorosen Lockdowns, wie im Falle der 20-Millionen-Stadt Shanghai, sollten die Infektionszahlen der Omikron-Variante verringern, haben allerdings einen negativen Effekt auf das Binnenwachstum im ersten Halbjahr. Dabei sei China – eigentlich bis zum April – sehr erfolgreich mit seiner „Null-Covid“-Strategie gewesen, gerade wenn man die (im Vergleich zu den USA, Großbritannien und Deutschland) relativ wenigen Todesfälle. Ob Chinas Regierung ausländische Seren akzeptieren werde, bezweifelte Rothman. Das größte Problem aber sei, dass viele ältere Menschen bislang keine drei Impfungen des chinesischen Serums bekommen hätten.

„Regulierung hat Höhepunkt überschritten“

Es sei unwahrscheinlich, dass sich das regulatorische Durchgreifen von 2021 in diesem Jahr wiederholen werde, zeigte sich der Investmentstrategie überzeugt: „Wir haben letztes Jahr den Höhepunkt der Regulierung überschritten, dieses Jahr wird es viel besser werden“. Seine Kollegin Chwang räumte allerdings ein, dass einige der Einschränkungen 2021 „härter waren, als wir es erwartet hatten. Und es ist schwer vorstellbar, wie weit die Maßnahmen noch verschärft werden können.“

Alle Sektoren seien von der Regulierung betroffen, beantwortete Rothman eine entsprechende Zuschauerfrage, „besonders die neueren“. Der Zweck der Regulierung bestehe allerdings nicht darin, Unternehmer zu behindern oder Marktregulierungen rückgängig zu machen, betonte er: „Es geht darum, die Gesellschaft und die Wirtschaft weniger ungleich werden zu lassen.“ Das oberste Ziel von Chinas Regierung unter Führung von Präsident Xi Jinping sei die „Common Prosperity“, also der allgemeine Wohlstand. Man dürfe als westlicher Beobachter nicht übersehen, wie dramatisch sich die Lebensverhältnisse von Millionen Chinesen in den vergangenen Jahrzehnten verbessert hätten.

„Hypothekenmarkt komplett dicht zu machen, war unnötig“

Eine Industrie, in der die staatliche Regulierung bekanntlich besonders hart durchgegriffen hat, war die Immobilienbranche. Nach einem fast 40-prozentigen Anstieg der Verkäufe neuer Wohnungen (auf Quadratmeterbasis) hat die chinesische Führung den Hypothekenmarkt im Mai letzten Jahres vollständig geschlossen. „Das war extrem, und die Regierung hat ihre Politik in den vergangenen vollständig zurückgenommen“, sagte Rothman. Von einer Immobilienblase könne in China nicht die Rede sein, erklärte er. Immerhin zogen neun von zehn Käufern einer neuen Wohnung in diese selbst ein und nutzten sie nicht zu Spekulationszwecken. Zudem müssten Käufer mindestens 20 Prozent in bar anzahlen.

Gerade an Chinas Immobilienmarkt zeige sich, dass der Rückgang der Verkäufe stark mit den schärferen Covid-Beschränkungen zusammenhänge, sagte Chwang: „Wenn die Covid-Restriktionen gelockert werden, ist es wahrscheinlich, dass wir angesichts der gelockerten Immobilienpolitik einen Aufschwung bei den Verkäufen neuer Häuser erleben werden.“ Dennoch erwartet die Portfoliomanagerin in nächster Zeit nur ein moderates Wachstum zwischen null und fünf Prozent pro Jahr – nicht mehr 15 Prozent wie früher. „Wir werden über die nächsten drei Jahre eine Konsolidierung im Bausektor sehen.“

„Angriff auf Taiwan kein signifikantes Risiko“

Für das angespannte politische Verhältnis von China zu den Vereinigten Staaten und Europa hat Rothman derzeit leider wenig Hoffnung: „Die Stimmung in den USA und in der EU gegenüber China ist düster.“ Das liege vor allem an der Weigerung Chinas Führung, sich von Russlands Präsident Putin und dessen völkerrechtswidrigem Angriff auf die Ukraine loszusagen. Als Vermittler sieht Rothman die Volksrepublik nicht: „China hat gar nicht die Erfahrung, um als Moderator in diesem Konflikt aufzutreten.“ Allerdings habe China Russland bislang auch keine Unterstützung gewährt – „und ich glaube nicht, dass es dies tun wird.“

Nicht zuletzt vor dem Hintergrund der hohen Verluste Russlands in der Ukraine erwartet Rothman auch nicht, dass China ähnliche Pläne für einen Angriff auf Taiwan hegt. „Ich glaube nicht, dass das ein signifikantes Risiko ist.“ Es gebe derzeit auch keinen innenpolitischen Druck, überhaupt Gewalt gegen Taiwan anzuwenden. „Die meisten Chinesen sind ohnehin der Meinung, dass Taiwan ein Teil von China ist“, so Rothman.

Ein Krieg gegen Taiwan würde einen Angriff auf dem Seeweg von der Größenordnung der Invasion in der Normandie im Zweiten Weltkrieg erfordern. Und er wäre ein komplettes wirtschaftliches Desaster für China und seine Importe. Unter anderem ist die Volksrepublik stark von Halbleitern aus Taiwan abhängig. Vergangenes Jahr wurden rund 85 Prozent der Halbleiter, die in China zum Einsatz kommen, importiert, der größte Anteil davon aus Taiwan.

Vier „unaufhaltbare Trends“ treiben Innovationen in Chinavoran

Winnie Chwang erklärte im zweiten Teil des Webinars, wie sie die makroökonomischen und globalpolitischen Beobachtungen ihres Kollegen Rothman in der Zusammensetzung ihres Portfolios berücksichtigt. Im ersten (und voraussichtlich auch im zweiten) Quartal dieses Jahres sei bzw. werde das Wachstum im Land durch die „harte und unnachgiebige“ Null-Covid-Politik, Lockdowns und die Stabilisierung des Immobiliensektors ins Stocken geraten.

Chwang hat deshalb eine zurückhaltend positive Sicht auf das Wirtschaftswachstum der Volksrepublik: „Das Wachstum in China wurde vorübergehend durch selbst auferlegte innenpolitische Maßnahmen wie strenge Auflagen und eine Verschärfung des Immobilienmarktes sowie durch externe Faktoren wie die Geopolitik unterbrochen. Das ist eine ziemliche Herausforderung. Aber wir gehen davon aus, dass die strengen Maßnahmen langfristig aufgehoben werden und das Wachstum wieder anziehen wird. Die Weltpolitik ist schwer in den Griff zu bekommen, aber wir glauben, dass sie dazu beitragen wird, die Innovation in wissensbasierten Sektoren wie der Informationstechnologie zu beschleunigen, so dass China seine Lokalisierungsbemühungen weiter vorantreiben wird.“

Deshalb versuchten sie und ihr Kollege Andrew Mattock, mit dem sie gleichberechtigt den [Matthews China Small Companies Fund](#) führt, die Portfoliopositionen möglichst ausgeglichen zu halten und alle Branchen zu berücksichtigen. Immerhin kann das Manager-Gespann aus einem Pool von rund 5.000 kleinen börsennotierten Unternehmen mit einer maximalen Marktkapitalisierung von jeweils fünf Mrd. US-Dollar wählen. „80 Prozent davon sind auf der Börse auf dem chinesischen Festland („A shares“) zu finden, die sechsmal liquider als die Börse Hongkong ist“, verdeutlichte sie die Dimensionen. Dass Chinas Small Caps „hoch differenziert gegenüber dem MSCI China Index sind“, spiegle sich auch am höheren Anteil innovativer Branchen – Gesundheitswesen, Industriewerte und IT sind unter den kleinen Unternehmen viel stärker vertreten als im MSCI China.

Als Treiber des Portfolios bezeichnete Chwang vier „unaufhaltbare Trends“, die alle in hohem Maße mit Innovation verknüpft seien: die fortgesetzte Modernisierung der Verbraucher, Hyper-Konnektivität und der Schub für heimische Technologie, Investitionen in Gesundheit und Langlebigkeit sowie ein grüneres, nachhaltigeres China. „Viele dieser Trends halten lange an. Wachstum wird sich weltweit zwar rarer machen, ist in China und in diesen Sektoren aber noch vorhanden. Und die Bewertungen insgesamt fallen viel angemessener aus“, fasste sie die Auswirkungen dieser Trends zusammen. Das spiegle sich auch in den günstigeren Bewertungen der Aktien im Portfolio – lag das Kurs-Gewinn-Verhältnis im vergangenen Jahr noch bei 20, habe es sich inzwischen auf 11 reduziert.



China und seine privaten Unternehmen blieben auf absehbare Zeit eine Wachstumsgeschichte, so die Fondsmanagerin – und zwar eine, die vor allem von der Inlandsnachfrage der 1,41 Milliarden Menschen in der Volksrepublik getragen werde. Vor einem stärkeren US-Dollar ist Winnie Chwang daher nicht bang: „Beinahe 75 Prozent der Erträge unseres Portfolios stammen aus dem Inlandsmarkt – der US-Dollar beeinflusst uns da nicht so sehr.“ Und bei weltweit steigenden Zinsen könnte dies zwar kurzfristig die Risikobereitschaft für Wachstumswerte beeinträchtigen, die im Portfolio stark vertreten sind. „Langfristig sind wir jedoch der Ansicht, dass der Markt nach wie vor in China investiert, um Wachstumschancen zu nutzen und Wachstumsunternehmen mit starken Fundamentaldaten weiterhin unterstützen wird.“

(Umfang: 3 Seiten, 1.309 Wörter, 9.612 Zeichen inkl. Leerstellen, ohne Überschrift)

Fonds-Performance über rollierenden 12-Monatszeitraum zum Ende März 2022:

	2022	2021	2020	2019	2018	Auflagedatum
Matthews China Small Companies Fund (USD)	21,84%	62,23%	25,87%	10,72%	42,20%	29.02.2012
MSCI China Small Cap Index (USD)	30,18%	64,63%	19,51%	10,05%	16,63%	
Matthews China Small Companies Fund (GBP)	18,03%	45,57%	k.A.	k.A.	n.a.	30.01.2020
MSCI China Small Cap Index - GBP (GBP)	26,84%	47,95%	k.A.	k.A.	n.a.	

Ungewöhnlich hohe Renditen sind möglicherweise nicht nachhaltig.

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.

Über Matthews Asia:

Matthews Asia ist einer der größten spezialisierten Anbieter für asiatische Investments in den USA mit einem verwalteten Vermögen von 20,8 Mrd. US-Dollar (Stand 31. März 2022). 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.matthewsasiasia.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.

©2022 Matthews International Capital Management, LLC