

CARMIGNAC, BEYOND THE BORDERS

SOLLTEN ANLEGER CHINA 2023 IN DIE KERNALLOKATION AUFNEHMEN?

30/01/2023 | CEMRE DEMIRKAZIK

Die chinesischen Finanzmärkte waren aufgrund der strengeren Regulierung, geopolitischen Spannungen und der durch die überaus strikte Null-Covid-Politik verursachten Konjunkturabkühlung zuletzt äußerst volatil. 2023 – das Jahr des Wasser-Hasen, der unter anderem für Frieden und die Rückkehr zur Normalität steht – könnte für chinesische Aktien jedoch den Beginn eines neuen Kapitels markieren und vor allem in konsumorientierten Sektoren eine Fülle von Chancen eröffnen.

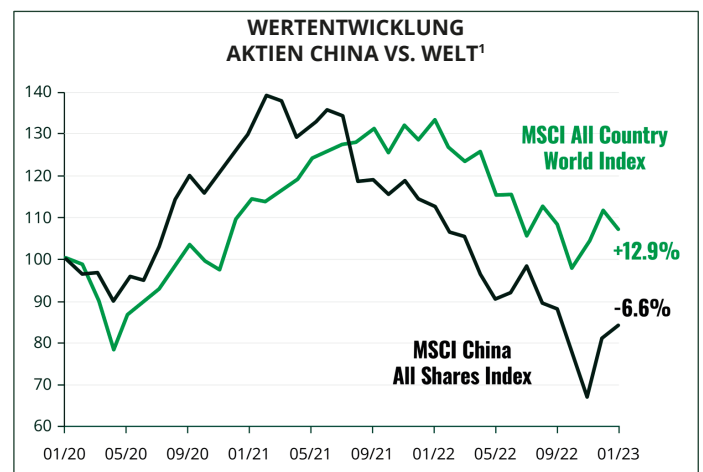
Chinesische Aktien erzielten 2020 solide Renditen, gaben 2021 und 2022 dann aber infolge mehrerer politischer Entscheidungen und anderer Entwicklungen, die die Ängste ausländischer Anleger schürten, deutlich nach. Dazu gehörten die strengere Regulierung bestimmter Branchen, die Finanznöte des Immobilienriesen Evergrande und höhere Transparenzaufgaben für in den USA notierte chinesische Unternehmen. Hinzu kamen die strikte Null-Covid-Politik Pekings und Befürchtungen, dass China nach der russischen Invasion in der Ukraine nun Taiwan angreifen könnte.

Im Jahr 2023 werden sich die Wirtschaft und die Finanzmärkte des Landes jedoch normalisieren, was chinesische Aktien zu einer attraktiven Anlage machen könnte. Erfahren Sie im Folgenden, warum globale Vermögensverwalter chinesische Aktien für ihre Portfolios in Betracht ziehen sollten.

EINE BESSERE ZUKUNFT

Die folgenden fünf Risikofaktoren führten dazu, dass chinesische Vermögenswerte in den vergangenen zwei Jahren einen massiven Ausverkauf erlebten: strengere aufsichtsrechtliche Prüfungen, insbesondere von Internetkonzernen, die Immobilienkrise, die Null-Covid-Politik, die Lokalpolitik sowie die Spannungen zwischen China und den USA.

In Bezug auf die ersten vier Punkte stehen die Ampeln auf Grün, da China nicht nur die Maßnahmen zur Verschärfung der Aufsicht abgeschlossen hat, sondern auch Bereitschaft zur Unterstützung des Privatsektors, der Internet-Riesen und des Immobiliensektors gezeigt hat. Darüber hinaus hat die Regierung seit dem KP-Kongress im Oktober konkrete



Veränderungen eingeleitet. Die Null-Covid-Politik wurde beendet, und am 8. Januar öffnete China seine Grenzen vollständig. Dies geschah zwar etwas unvermittelt, der politische Kurswechsel war jedoch erforderlich und ist eine gute Nachricht für das Land und den Rest der Welt. Die Spannungen zwischen den USA und China, die nach dem Vorfall mit dem «chinesischen Spionageballon» wieder aufgeflammt sind, werden unseres Erachtens nicht eskalieren. Wir sehen die wirtschaftliche Erholung nach dem Covid als starken Treiber für chinesische Aktien im Jahr 2023. En cuanto a las tensiones geopolíticas con Estados Unidos, los riesgos se mantienen dado que los dos países seguirán siendo grandes rivales. En nuestra opinión, las tensiones entre EE.UU. y China, que han vuelto a saltar tras el incidente del «globo espía chino», no sufrirán una escalada. Consideramos que la recuperación económica post-covid

(1)Quellen: MSCI, Carmignac, Daten vom 13. Jan. 2023

será un potente motor de la renta variable china en 2023.

Die US-amerikanische Aufsichtsbehörde für Wirtschaftsprüfungsgesellschaften (United States Public Company Accounting Oversight Board, PCAOB) gab unterdessen bekannt, sie habe ihre Prüfung einer ersten Gruppe von chinesischen Unternehmen ohne Zwischenfälle abgeschlossen und den Zugang zu den Unterlagen chinesischer Wirtschaftsprüfer sichergestellt. Somit besteht vorerst bis 2025 nicht mehr das Risiko eines Delistings von an US-Börsen notierten chinesischen Unternehmen und die jüngsten Äußerungen der US-Behörden lassen darauf schließen, dass dies vollständig vermieden werden könnte. Die Meldung kam zu dem Zeitpunkt, als führende chinesische Entscheidungsträger auf der Zentralen Wirtschaftsarbeitskonferenz (dem größten Wirtschaftstreffen des Landes) ankündigten, dass der Ankurbelung der Binnennachfrage 2023 Vorrang eingeräumt werden würde.

Angesichts der überraschend frühen Wiederöffnung Chinas, der anhaltenden Lockerung politischer Maßnahmen und des eindeutigen Übergangs der Regierung hin zu einer wachstumsfreundlichen Haltung ist zu erwarten, dass sich die chinesische Wirtschaft 2023 erholen wird. Die Geschwindigkeit dieser Wiederöffnung könnte jedoch kurzfristig gewisse Schwierigkeiten bereiten. Wir gehen nun davon aus, dass das BIP-Wachstum des Landes ab dem zweiten Quartal anzieht und im Gesamtjahr bei rund 5,0% liegen wird. Damit wäre China der einzige große Wirtschaftsraum, dessen BIP-Wachstum sich beschleunigt.

OPTIMISTISCHE WACHSTUMSAUSSICHTEN DANK WACHSENDER BINNENACHFRAGE

Der Anstieg der Corona-Infektionen wird voraussichtlich die Verbraucherausgaben in der ersten Hälfte des Jahres belasten. Doch bereits im zweiten Quartal dürfte sich die Lage verbessern, sobald Peking seine wachstums- und konsumfreundlichen Maßnahmen umsetzt. Die Verbraucherausgaben dürften zudem aufgrund der folgenden Faktoren steigen:

1. Höherer privater Konsum, angetrieben durch übermäßige Sparguthaben. Das Sparguthaben der chinesischen Privathaushalte beträgt inzwischen fast 18 Billionen Renminbi (2,5 Billionen Euro); allein seit 2020 wurden 4 Billionen Renminbi angespart, was vor allem auf die pandemiebedingten Lockdowns zurückzuführen ist.
2. Eine Erholung am Arbeitsmarkt. Fast ein Fünftel der Arbeitsplätze in China erfordern physischen Kontakt und sind daher stark vom Pandemiegeschehen beeinflusst. Es lässt sich also davon ausgehen, dass die Aufhebung der Null-Covid-Politik und die vollständige Wiederaufnahme der chinesischen

Wirtschaftstätigkeit künftig sowohl zu einem größeren Angebot (Jobs) als auch zu einer höheren Nachfrage (Verbraucherausgaben) führen werden. Dies dürfte die Erholung des privaten Konsums unterstützen.

Weitere strukturelle Wachstumstreiber der Binnennachfrage in China sind die Einwohnerzahl von 1,4 Milliarden, das Pro-Kopf-BIP von 12.500 USD, der steigende private Konsum und die Verfünffachung des Gesamtverbrauchs der Privathaushalte, zwischen 2005 und 2020. Betrachtet man ferner den privaten Konsum als prozentualen Anteil am BIP, besteht bei den Verbraucherausgaben in China insbesondere in ländlichen Regionen erheblicher Spielraum für weitere Anstiege. Die Verbraucherausgaben in China belaufen sich derzeit auf 54,3% des BIP. Dies ist im Vergleich zu anderen großen Schwellenländern und den Industrieländern (z. B. 82,6% in den USA¹) vergleichsweise wenig und deutet auf einen beträchtlichen Nachholbedarf hin.

All diese Faktoren deuten auf einen nachhaltigen Anstieg der chinesischen Verbraucherausgaben hin, der in den kommenden Jahren für steigende Umsätze chinesischer Unternehmen aus konsumorientierten Sektoren sorgen dürfte.

DREI WEITERE GRÜNDE FÜR CHINESISCHE AKTIEN

EIN RIESIGER MARKT, DER NACH WIE VOR UNTERREPRÄSENTIERT IST UND SICH DURCH UNTERINVESTITION AUSZEICHNET

Die Marktkapitalisierung des chinesischen Aktienmarkts – einschließlich A-Aktien, H-Aktien, ADRs und S-Aktien – beläuft sich auf insgesamt mehr als 19 Billionen USD² (lediglich übertroffen vom US-Markt), verteilt auf über 6.000 notierte Unternehmen. Einen derart großen Markt können Anleger heute nicht mehr unbeachtet lassen.

Doch trotz seiner Größe und Dynamik sind chinesische Aktien in Portfolios und globalen Aktienindizes weiterhin unterrepräsentiert. Chinesische Unternehmen machen nur rund 3,6% des MSCI All Country World Index aus, während der Anteil der US-amerikanischen und japanischen Unternehmen bei 60,4% bzw. 5,6% liegt. Die Untergewichtung von inländischen chinesischen Aktien in den Portfolios ausländischer Anleger beläuft sich auf 4%.

CHINESISCHE UNTERNEHMEN SIND ATTRAKTIV BEWERTET

Obwohl der MSCI China Index in der Erwartung einer Wiederaufnahme der Wirtschaftstätigkeit des Landes bereits um 35% gegenüber seinem Tiefstand im Oktober zugelegt hat³, schätzen wir China aufgrund der attraktiven Bewertungen weiterhin positiv ein. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des MSCI China Index liegt bei rund 11, d. h. leicht unter dem zehnjährigen Durchschnitt, während

¹Quelle: Weltbank, Konsumausgaben in % des BIP (<https://data.worldbank.org/indicator/NE.CON.TOTL.ZS?locations=CN>)

²Quelle: Bloomberg, CICC Research, 2022

³Quelle: Bloomberg, Rendite des MSCI China Index in USD vom 31.10.2022 bis zum 30.12.2022

globale Aktien mit einem KGV von rund 15 gehandelt werden.

Darüber hinaus sehen wir eine positive Gewinndynamik. Im Gegensatz zu den USA, in denen mit schwachen Ergebnissen gerechnet wird, dürften chinesische Unternehmen von steigenden Gewinnen profitieren. Da die meisten chinesischen Unternehmen in den letzten drei Jahren ihre Kosten gesenkt haben, dürfte das Umsatzwachstum eine Erholung bei den Gewinnen im Jahr 2023 ermöglichen.

PORTFOLIODIVERSIFIKATION DURCH ANLAGEN IN CHINA

Aufgrund ihrer geringen Korrelation mit anderen Aktienmärkten sind chinesische Aktien ein effektives Mittel, um das regionale Exposure von Portfolios zu diversifizieren (dies gilt vor allem für inländische A-Aktien).

Darüber hinaus entwickelt sich die chinesische Gesellschaft schnell zu einer digitaleren, urbaneren, innovativeren und mehr auf Nachhaltigkeit bedachten Gesellschaft. Aktienanleger können von diesen strukturellen Veränderungen am besten über thematische Anlagen profitieren. Besonders starkes Potenzial besteht aus unserer Sicht in vier Schlüsselbereichen der chinesischen New Economy: 1) industrielle und technologische Innovation, 2) Gesundheitswesen, 3) ökologischer Wandel und 4) Konsum-Upgrade. In Anbetracht der rekordverdächtigen Sparguthaben chinesischer Haushalte könnte sich 2023 vor allem der Konsum gut entwickeln.

RECHTLICHE HINWEISE

Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie das Basisinformationsblatt (BiB), die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) bzw. den Verkaufsprospekt des Fonds, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

Diese Unterlagen dürfen ohne die vorherige Genehmigung der Verwaltungsgesellschaft weder ganz noch in Auszügen reproduziert werden. Diese Unterlagen stellen weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Diese Unterlagen stellen keine buchhalterische, rechtliche oder steuerliche Beratung dar und sollten nicht als solche herangezogen werden. Diese Unterlagen dienen ausschließlich zu Informationszwecken und dürfen nicht zur Beurteilung der Vorzüge einer Anlage in Wertpapieren oder Anteilen, die in diesen Unterlagen genannt werden, oder zu anderen Zwecken herangezogen werden. Die in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen können unvollständig sein und ohne vorherige Mitteilung geändert werden. Sie entsprechen dem Stand der Informationen zum Erstellungsdatum der Unterlagen, stammen aus internen sowie externen, von Carmignac als zuverlässig erachteten Quellen und sind unter Umständen unvollständig. Darüber hinaus besteht keine Garantie für die Richtigkeit dieser Informationen. Dementsprechend wird die Richtigkeit und Zuverlässigkeit dieser Informationen nicht gewährleistet und jegliche Haftung im Zusammenhang mit Fehlern und Auslassungen (einschließlich der Haftung gegenüber Personen aufgrund von Nachlässigkeit) wird von Carmignac, dessen Niederlassungen, Mitarbeitern und Vertretern abgelehnt.

Die vergangene Wertentwicklung ist nicht zwangsläufig ein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Die Wertentwicklungen verstehen sich nach Abzug von Gebühren (mit Ausnahme der gegebenenfalls von der Vertriebsstelle in Rechnung gestellten Ausgabegebühren).

Die Rendite von Anteilen, die nicht gegen das Währungsrisiko abgesichert sind, kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Die Bezugnahme auf bestimmte Wertpapiere und Finanzinstrumente dient nur der Veranschaulichung und soll Titel herausheben, die in den Portfolios der Fondspalette von Carmignac enthalten sind oder waren. Dies ist keine Werbung für eine direkte Anlage in diesen Instrumenten und stellt keine Anlageberatung dar. Die Verwaltungsgesellschaft unterliegt vor der Ausgabe von Mitteilungen nicht dem Verbot des Handels mit diesen Instrumenten.

Die Portfolios von Carmignac-Fonds können sich ohne vorherige Ankündigung ändern.

Der Verweis auf ein Ranking oder eine Auszeichnung ist keine Garantie für die künftigen Ergebnisse der OGA oder des Managers.

Risikoskala aus den wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und dem Basisinformationsblatt (KID). Risikokategorie 1 bedeutet nicht, dass eine Anlage risikofrei ist. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit ändern.

Die empfohlene Anlagedauer stellt eine Mindestanlagedauer dar und keine Empfehlung, die Anlage am Ende dieses Zeitraums zu verkaufen.

Morningstar Rating™: © 2023 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind Eigentum von Morningstar und/oder seinen Inhaltsanbietern; sie zu kopieren oder zu verbreiten ist nicht gestattet, und es wird keine Gewährleistung für ihre Genauigkeit, Vollständigkeit und Aktualität übernommen. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen.

Der Zugang zu den Fonds kann für bestimmte Personen oder Länder Einschränkungen unterliegen. Diese Unterlagen sind nicht für Personen in Ländern bestimmt, in denen die Unterlagen oder die Bereitstellung dieser Unterlagen (aufgrund der Nationalität oder des Wohnsitzes dieser Person oder aus anderen Gründen) verboten sind. Personen, für die solche Verbote gelten, dürfen nicht auf diese Unterlagen zugreifen. Die Besteuerung ist von den jeweiligen Umständen der betreffenden Person abhängig. Die Fonds sind in Asien, Japan und Nordamerika nicht zum Vertrieb an Privatanleger registriert und sind nicht in Südamerika registriert. Carmignac-Fonds sind in Singapur als eingeschränkte ausländische Fonds registriert (nur für professionelle Anleger). Die Fonds wurden nicht gemäß dem „US Securities Act“ von 1933 registriert. Gemäß der Definition der US-amerikanischen Verordnung „US Regulation S“ und FATCA dürfen die Fonds weder direkt noch indirekt zugunsten oder im Namen einer „US-Person“ angeboten oder verkauft werden. Unternehmen. Die Risiken, Gebühren und laufenden Kosten sind in den wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) bzw. im Basisinformationsblatt (BiB) beschrieben. Die wesentlichen Anlegerinformationen / das Basisinformationsblatt müssen dem Zeichner vor der Zeichnung ausgehändigt werden. Der Zeichner muss die wesentlichen Anlegerinformationen / das Basisinformationsblatt lesen. Anleger können einen teilweisen oder vollständigen Verlust ihres Kapitals erleiden, da das Kapital der Fonds nicht garantiert ist. Die Fonds sind mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden.

Der Verkaufsprospekt, die Basisinformationsblätter, die wesentlichen Anlegerinformationen, der NIW und die Jahresberichte der Fonds sind unter www.carmignac.com oder auf Anfrage bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Französisch, Englisch, Deutsch, Niederländisch, Spanisch und Italienisch in Abschnitt 6 der Seite „Aufsichtsrechtliche Informationen“ unter dem folgenden Link abrufen: https://www.carmignac.com/en_US

Carmignac Portfolio bezieht sich auf die Teilfonds von Carmignac Portfolio SICAV, einer Investmentgesellschaft nach luxemburgischem Recht gemäß den Bestimmungen der OGAW-Richtlinie. Bei den französischen Investmentfonds (Fonds Commun de Placement oder FCP) handelt es sich um Investmentfonds nach französischem Recht gemäß den Bestimmungen der OGAW- oder der AIFM-Richtlinie. Die Verwaltungsgesellschaft kann den Vertrieb in Ihrem Land jederzeit einstellen.

VK: Dieses Dokument wurde von Carmignac Gestion und/oder Carmignac Gestion Luxembourg erstellt und wird im Vereinigten Königreich von Carmignac Gestion Luxembourg UK Branch (registriert in England und Wales unter der Nr. F031103, CSSF-Zulassung vom 10.06.2013) vertrieben.

In der Schweiz: Der Verkaufsprospekt, die Basisinformationsblätter und der Jahresbericht sind unter www.carmignac.ch oder bei unserem Vertreter in der Schweiz erhältlich: CACEIS (Schweiz) S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Zahlstelle ist CACEIS Bank, Montrouge, Niederlassung Nyon/Schweiz, Route de Signy 35, 1260 Nyon.

Copyright: Die in dieser Präsentation veröffentlichten Daten sind ausschließliches Eigentum ihrer jeweils auf der Seite angegebenen Eigentümer.

Carmignac Gestion - 24, place Vendôme - F-75001 Paris - Tel.: (+33) 01 42 86 53 35

Von der AMF zugelassene Anlageverwaltungsgesellschaft

Aktiengesellschaft mit einem Grundkapital von 15.000.000 EUR - Handelsregister Paris B 349 501 676

Carmignac Gestion Luxembourg - City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxemburg - Tel.: (+352) 46 70 60 1

Tochtergesellschaft von Carmignac Gestion - von der CSSF zugelassene Investmentfonds-Verwaltungsgesellschaft

Aktiengesellschaft mit einem Grundkapital von 23.000.000 EUR - Handelsregister Luxemburg B 67 549

FAZIT

Nach 20 schwierigen Monaten könnte 2023 einen Neuanfang für die chinesischen Finanzmärkte markieren. Es ist nur eine Frage der Zeit, bis internationale Anleger China als strategische Anlageklasse betrachten werden. Es gibt zwar einige Risiken, die man nicht außer Acht lassen sollte (z. B. einen möglichen Anstieg der Covid-Infektionen und die geopolitischen Entwicklungen), doch viele von ihnen lassen sich unseres Erachtens durch aktives Portfoliomanagement mindern. Wir bei Carmignac sind davon überzeugt, dass ein selektiver, benchmarkunabhängiger Ansatz entscheidend ist, um die attraktivsten Anlagemöglichkeiten zu ermitteln – dies gilt insbesondere für den riesigen Aktienmarkt Chinas. Aus diesem Grund konzentrieren wir uns bei unseren Anlagen in China auf unsere größten Überzeugungen, bei denen es sich tendenziell nicht um Titel der wichtigsten chinesischen Aktienindizes handelt.