

Schwerpunktthema – HSZ China Fund



Teilnahme am Aufstieg von China

Dr. Hansrudolf Schmid, Präsident
HSZ Group, Hongkong

Aufstieg ohne Beispiel

Seit der Öffnung von China, welche unter Deng Xiaoping vor nunmehr 40 Jahren begann, ist das Reich der Mitte zu einer Wirtschaftsmacht herangewachsen, welche von den USA als Herausforderung empfunden wird. In dieser Zeit hat sich eine Mittelklasse von einer halben Milliarde Chinesen herausgebildet, welche stolz auf das Erreichte ist und zuversichtlich nach vorne schaut. Bei allem Fortschritt hat das Pro-Kopf-Einkommen Chinas erst einen Sechstel des amerikanischen erreicht. Es ist absehbar, dass China weiter aufholt und über kurz oder lang zur grössten Wirtschaftsmacht der Welt wird.

Vor diesem Hintergrund fällt auf, dass der Anteil von China in international diversifizierten Aktienportfolios in der Regel sehr klein ist. Es lohnt sich, den Gründen dieser Vernachlässigung nachzugehen.

Fern und Fremd?

China sei weit weg und bleibe uns fremd. Mit der Öffnung des Landes stieg auch hier in der Schweiz die Erwartung, dass China sich dem Westen angleicht und unsere «universellen» Werte sukzessive übernimmt. Dem ist nicht so. Dieses mächtige Land geht zunehmend seinen eigenen Weg, den es in seiner jahrtausendlangen Geschichte verankert. Wir sollten dies begrüssen. Zum einen gefährden sich unsere liberal-demokratischen Ordnungen selber. Mit dem masslosen Drucken von Geld haben wir die soziale Kohäsion dem Wachstum geopfert. Dieser faustische Pakt wird nicht gut enden. Ob Chinas Weg besser ist, wird sich zeigen. Dass er anders ist, macht ihn interessant. Zudem sind Eigenschaften auszumachen, welche wir Schweizer mit den Chinesen teilen. «Liefere statt lavere» gilt für beide. Industrielle Fertigung liegt uns näher als Marke-

ting. Finanziell sind wir eher konservativ. Einnahmen sollten Ausgaben übersteigen. Wir neigen eher zum Investieren als zum Konsumieren.

Fairness

China verhalte sich unfair, wird vorgebracht. Nur soweit man es zulässt, ist die Antwort. Die chinesische Diaspora in aller Welt ist erfolgreich, ohne dass sie über irgendwelche Machtmittel verfügt. Es ist am Handelspartner, einen Vertrag abzuschliessen, der auch für ihn stimmt. Es liegt nicht in chinesischer Tradition, Handelsinteressen durch Kriegsführung zu fördern, dies im Unterschied zu den westlichen Kolonialmächten im Laufe der Jahrhunderte und den aggressiven USA von heute. Die Chinesen sind harte Verhandler. Hingegen werden sie für die Schweiz nie zu einer Bedrohung werden.

Universelle Werte?

China missachte die Menschenrechte, wird kritisiert. Die Geschichte lehrt uns, dass der pauschale noch so gut gemeinte Export seiner eigenen Normen oft das Ziel verfehlt, ja sogar kontraproduktiv ist. Es ist gut schweizerisch, für seine Werte einzustehen und sie zu thematisieren, jedoch mit Sanktionen und anderen Konsequenzen zurückhaltend zu sein. Wohlverstandene Neutralität ist nicht Feigheit, sondern ehrlicher Umgang mit den eigenen Limiten. Es ist das Ziel der chinesischen Führung, das Land in Richtung einer «blühenden Gesellschaft» zu bewegen. Dazu gehört auch die Gewährleistung der inneren Sicherheit. Ob sie dabei zu weit geht, wird besser durch die eigene, durchaus mündige, Bevölkerung beurteilt als durch ferne Besserwisser. Umgekehrt ist die chinesische Praxis der Nichteinmischung in die Angelegenheiten anderer wohlthuend.

Marktwirtschaft

China sei keine Marktwirtschaft, wird moniert. Es ist unbestritten, dass die chinesische Führung bei der Verfolgung ihrer wirtschaftspolitischen Ziele die grossen finanziellen Landesreserven einsetzt und viele der SOEs («State Owned Enterprises»), von denen eine grosse Zahl börsenkotiert ist, mehr oder weniger direkt im Interesse des Staates führt. Zum einen ist die Trennung zwischen freiem Unternehmen und Staatsinteresse in den USA und anderswo im Westen viel weniger scharf als die reine Lehre vorgibt. Zum anderen ist allen klar, auch der Führung der kommunistischen Partei Chinas, dass es die Freisetzung des chinesischen Unternehmers gebraucht hat, um das Land auf einen Wachstumspfad zu bringen. Zuerst waren die chinesischen Unternehmer als Teil von Minderheiten in vielen umliegenden Staaten erfolgreich. Nun tragen sie das Wachstum auch in ihrer Heimat.

Fazit

Zusammenfassend lässt sich sagen: China ist erfolgreich, ist anders und mischt sich nicht ein. Insbesondere aus der Sicht eines kleinen Staates wie der Schweiz, welche der Machtausübung der USA nichts und derjenigen der EU wenig entgegenzusetzen hat, ist der Aufstieg Chinas eine höchst willkommene Entwicklung. Für Anleger ist er eine interessante Diversifikationsgelegenheit, welche in Aktienportfolios an Gewicht gewinnen sollte.

Ausgewählte Aktien

Es stellt sich nun die Frage, wie sich der Schweizer Anleger am besten an der Erstarkung von China beteiligt. Wir sind überzeugt, dass ein langfristig ausgelegtes, überschaubares Portfolio von sorgfältig ausgewählten börsenkotierten Unternehmen der beste Weg ist. Durch lokale Aktien hat der Anleger direkt Anteil an der Wertschöpfung Chinas. Wir raten aus zwei Gründen davon ab, in einen breiten Index zu investieren. Zum einen enthält ein Marktindex, insbesondere in China, sehr viele Unternehmen, welche nicht im Interesse der Minderheitsaktionäre geführt werden. SOEs sind dem Staatswohl verpflichtet. Zudem ist bei vielen Unternehmen die Corporate Governance noch mangelhaft. Zum anderen ist eine Indexanlage etwas blutleeres. Mangels innerem Bezug ist der Anleger in volatilen Marktumfeld gefährdet, seine Anlage zum falschen Zeitpunkt zu liquidieren. Mit der Beschränkung auf nicht mehr

als 25 Unternehmen bieten wir dem Anleger die Chance, den Inhalt seines Portfolios zu kennen. Dabei hilft unsere relativ lange durchschnittliche Haltezeit von drei Jahren. Sie bewirkt auch, dass der Mehrwert in unserem Fonds weniger durch unser taktisches Anlagegeschick, sondern eher durch die unternehmerische Leistung unserer Portfoliogesellschaften geschaffen wird.

HSZ Group & HSZ China Fund

HSZ Group ist eine in Hongkong domizilierte Vermögensverwaltungsboutique, welche von zwei Schweizern geführt wird. Sie verwaltet den HSZ China Fund, dessen Leistungsausweis auf 2003 zurückgeht und speziell auf die Bedürfnisse schweizerischer Anleger zugeschnitten ist. Der Fonds ist ein Anlagefonds nach Schweizer Recht. Fondsleitung ist die Credit Suisse. Depotbank ist die UBS. Portfoliomanager sind Hansrudolf Schmid und Stefan Kräuchi. Sie werden unterstützt durch ein Team von chinesischen Analysten aus Hongkong und vom Festland.

www.hszchinafund.com

Vergleich China USA

	China	USA
Total BIP in USD	13.4 Bio.	20.5 Bio.
Bevölkerung	1.3 Mrd.	327 Mio.
BIP pro Kopf	USD 9606	USD 62691
Vergleich	Weniger als 1/6	
Alle Zahlen per 2018, Quelle:Weltbank		

Zahlen per	30. August 2019
Nettoinventarwerte	USD 170.44, CHF 131.50, EUR 197.85
Fondsgrösse	USD 157.4 Mio.
Start Datum*	27. Mai 2003
Kumul. Gesamrendite	418.2% in USD
Annualisierte Rendite	10.6% in USD

* Der Leistungsausweis ist eine Kombination der Renditen von zwei Anlagegefässen: Der China Investment Corporation (CIC) und des HSZ China Fund (HCF). Vom 27. Mai 2003 bis 17. November 2006 ist es die Rendite der CIC, eines Sondervermögens für kotierte chinesische Aktien, verwaltet durch die HSZ (Hongkong) Limited. Seit der Lancierung des HCF am 17. November 2006 ist die Performance des HCF.