

Quartalsbericht ASPOMA China Opportunities Fund

Fondsperformance im ersten Quartal von +3,2%

Nach einer Performance von +27% im vergangenen Jahr und +19% im Jahr 2019 setzte sich die positive Entwicklung im ersten Quartal 2021 mit einem Anstieg von 3,2% fort. Dabei wurden die Referenzindizes für chinesische Aktien übertroffen. Der CSI300 Index verzeichnete sogar einen Rückgang von 3,2%. Der chinesische Markt insgesamt blieb im ersten Quartal hinter dem amerikanischen (+6,2%), europäischen und japanischen Markt (+6,9%) zurück.

Die Kursentwicklung unterlag in diesen drei Monaten deutlichen Schwankungen. Per Mitte Februar lag der chinesische Markt bereits einmal mit knapp 20% im Plus, was vor allem auf die sehr starke Performance von Chinas Internetunternehmen zurückzuführen war. Der anschließende „Ausverkauf“ betraf dann auch wieder hauptsächlich die großen Wachstumsunternehmen und in den USA notierte Unternehmen, nicht aber den Markt auf einer breiteren Basis. Für diese Entwicklung war vermutlich ein Bündel an Faktoren verantwortlich:

- (i) die vielfach rekordhohen Multiplikatoren vieler Internetunternehmen;
- (ii) Hongkongs Stempelsteuererhöhung für Aktiengeschäfte;
- (iii) ein markanter Anstieg der US-Renditen, der die Risikobereitschaft insbesondere hinsichtlich Wachstumsunternehmen untergrub;
- (iv) regulatorische Entwicklungen (in den USA verunsicherte ein Update der SEC zum „Holding Foreign Companies Accountable Act“ Investoren, da es das Risiko eines De-Listings für ADRs verstärkte; und in China belastete die sich abzeichnende striktere Regulierung des Internetsektors die Stimmung der Investoren);
- (v) die sich abzeichnende geld- und fiskalpolitische Normalisierung in China.

Entwicklungen bei Sektoren und Titeln

Entsprechend den oben genannten Faktoren gab es bei der Entwicklung auf Ebene der Sektoren eine klare Zweiteilung: **Wertorientierte Unternehmen** („value“) und **zyklische Nachzügler** wie Rohstoffe (+5,7%), Versorger (+8,7%), Energie (+16,1%) und der **Industriesektor** (+5,7%) erzielten eine deutlich positive Entwicklung, während **IT** (-12,8%) und **Konsumgüter** (-9%) deutlich korrigierten.

Die Performance auf Ebene der Einzeltitel entsprach ebenfalls diesen übergeordneten Entwicklungen. Folgende Unternehmen erzielten eine sehr positive Wertentwicklung: **SITC** (+57%) – ein auf die regionale Containerschiffart spezialisiertes Schifffahrtsunternehmen, **China Lesso** (+38%) – Chinas führendem Hersteller von Kunststoffröhren, **KWG** (+26%) – ein auf das Premiumsegment fokussierter Immobilienentwickler, und **CR Power** (+25%) – ein konventionellen Stromerzeuger, dessen erhebliche Windenergieaktivitäten derzeit nicht in der Börsenbewertung reflektiert werden. Andererseits entwickelten sich Technologie- und Internetunternehmen wie beispielsweise **Kingdee** (-24%) und **Glodon** (-17%), zwei in ihrem jeweiligen Bereich führende Softwareunternehmen, und **New Oriental Education** (-25%), ein führender Anbieter von Schulungsdienstleistungen, deutlich negativ.

COVID-19 auch im ersten Quartal unter Kontrolle

Auch im ersten Quartal 2021 gelang es China, COVID-19 unter Kontrolle zu halten. Die tägliche Anzahl neuer Infektionsfälle bewegt sich im hohen ein(!)stelligen bzw. tiefen zweistelligen Bereich und ist in der Regel auf einreisende aus Nachbarländern zurückzuführen. Treten lokal mehrere Fälle auf, reagiert China weiterhin mit einem rigorosen Shutdown, um eine Ausbreitung zu unterbinden, wie es zuletzt in einem Ort an der Grenze zu Burma der Fall war. Per Ende März wurden in ganz China nach offiziellen Angaben nur 167 an Covid-19 erkrankte Patienten behandelt. Bei der Bekämpfung und

Eindämmung von Covid-19 war China also auch im vergangenen Quartal sehr **erfolgreich**.

Robuste Wirtschaftsentwicklung dank erfolgreicher Covid-19 Bekämpfung

China wird auch im Jahr 2021 bei der wirtschaftlichen Erholung führend sein. Das Rezept der chinesischen Regierung für einen starken und dauerhaften Aufschwung bleibt dabei das gleiche wie im vergangenen Jahr: Entschlossene **Maßnahmen zur Kontrolle des Virus gepaart** mit ausgewogenen **monetären** und **fiskalischen Impulsen**, wobei der Schwerpunkt auf Maßnahmen liegt, die die Nachfrage stützen und die Produktivität verbessern.

Im Mittel liegen die Erwartungen für das reale **Wirtschaftswachstum** im Jahr 2021 bei ca. **8,5%** bzw. ca. 6% für 2022. Die offizielle Maßgabe von „mehr als 6%“ dürfte entsprechend als absolute Untergrenze für das Wachstum angesehen werden.

Bemerkenswert ist unseres Erachtens insbesondere auch, dass China eine sehr **konservative Geld- und Fiskalpolitik verfolgt**: Die Renditen der 10-jährigen Staatsanleihen liegen bei ca. 3,2%; das Defizit der öffentlichen Hand liegt bei 8% vom BIP (2020: 11,5%) und soll im Jahr 2022 auf 5% sinken. Bei einem nominalen Wirtschaftswachstum von ca. 11% bedeutet dies, dass die gesamte Staatsverschuldung relativ zur Wirtschaftsleistung wieder beginnen wird zu sinken. Das **Geldmengenwachstum entspricht in etwa dem nominalen Wirtschaftswachstum**. Und in offiziellen Stellungnahmen warnt die Regierung vor einer übermäßigen Verschuldung und stimmt die Öffentlichkeit auf eine weitere Konsolidierung der öffentlichen Haushalte und eine Straffung der Geldpolitik ein. China schafft und bewahrt sich damit vorausschauend **Handlungsspielraum für zukünftige Krisenszenarien**.

5-Jahresplan für die mittelfristige Wirtschaftsentwicklung verabschiedet

Anfang März begann Chinas Nationaler Volkskongress (NVK). In vorbereitenden Dokumenten erläuterte die chinesische Regierung, dass sie den beschleunigten Aufbau eines vernünftigen **Wirtschaftssystems mit einer starken ökologischen Ausrichtung** anstrebt. Umfassende strukturelle Veränderungen sollen helfen, bis zum Jahr 2035 die CO₂-Emissionen zu reduzieren. Konkrete Maßnahmen zielen darauf ab, die Verbreitung von **New Energy Vehicles (NEV)** zu erhöhen und die **ökologische Energieerzeugung** auszubauen. Hohe Bedeutung wird auch dem Auf- und Ausbau einer **digitalen Infrastruktur** beigemessen. Ein besonderer Schwerpunkt in diesem Bereich ist der **Aufbau unabhängiger Lieferkette im Halbleiterbereich** durch intensive Forschungs- und Entwicklungstätigkeit. Gleichzeitig will China in den Bereichen **Maschinen- und Anlagenbau sowie Automatisierung führende Positionen** erreichen.

Veränderungen im Portfolio

Die hohen Bewertungsniveaus im IT- und Internetbereich haben wird dazu genutzt, mehrere Positionen zu reduzieren. So wurden bis Ende Februar die Positionen in **Kingdee, Tencent, JD.COM** und **Baidu** reduziert. Umgekehrt wurden die Positionen in Unternehmen, die von Covid-19 besonders stark betroffen waren (z.B. **Trip.com, Travelsky, China Railway Singalling**) bzw. die von einer zyklischen Erholung stark profitieren sollten (z.B. **Lesso, Anhui Conch, Zhuzhou CRRC**) aufgebaut. Neu ins Portfolio aufgenommen wurde in diesem Zusammenhang die Aktie von **Xinyi Glas**, einem führenden Glashersteller Chinas mit einem besonderen Fokus auf den internationalen Automobilsektor. Die Kurskorrektur im März wurde außerdem dazu genutzt, eine Position in **Hua Hong Semiconductor**, einem führenden Halbleiterproduzenten in China aufzubauen.

Alle Informationen zum ASPOMA China Opportunities Fund finden sie hier: <https://www.aspoma.com/fonds>

Investment-Philosophie des ASPOMA China Opportunities Fund

Das Anlageziel des Fonds ist, Anlegern die Möglichkeit zu bieten, an der zunehmenden Bedeutung und am hohen Wachstumspotential der chinesischen Wirtschaft und seiner Unternehmen zu partizipieren. Der Investmentsschwerpunkt des Fonds liegt bei Unternehmen des privatwirtschaftlichen Sektors in China, die sich dadurch auszeichnen, dass sie primär in Branchen operieren, die von der zukünftigen Entwicklung Chinas überdurchschnittlich profitieren. Dazu gehören unter anderem der Konsumgüter-, Gesundheits- und Dienstleistungssektor sowie der IT- und Software Sektor und moderne Industrieunternehmen.

Unsere Aktienselektion verfolgt dabei eine wertorientierte Anlagephilosophie die darauf abzielt, in unterbewertete aber qualitativ hochwertige Unternehmen mit starker Wettbewerbsposition und überdurchschnittlichen Renditen auf das eingesetzte Kapital zu investieren, deren mittelfristiges Potential vom Kapitalmarkt noch nicht reflektiert wird. Neben strukturellen, Prozess- und Corporate Governance Aspekten bedeutet Qualität für uns immer, dass ein Unternehmen einen nachhaltigen Wettbewerbsvorsprung besitzen muss, sei es aufgrund führender Technologien, starker Marken, dominanten Marktanteilen, oder Größen- und Netzwerkvorteilen, der sich in einem nachhaltig überdurchschnittlichem Gewinn- und Cash Flow Wachstum widerspiegelt.

Der chinesische Kapitalmarkt bietet unseres Erachtens für diesen Ansatz die nötigen Voraussetzungen, da er sich in einer Phase befindet, wo in vielen Sektoren führende oder sogar dominante Unternehmen entstehen, die diese Voraussetzungen erfüllen. Angesichts der unterdurchschnittlichen Entwicklung des chinesischen Aktienmarkts während der vergangenen Dekade können diese Unternehmen in der Regel zu Preisen erworben werden, die deutlich unter ihrem langfristigen Wertpotential liegen.

Kontakt

ASPOMA Asset Management GmbH
Rudolfstraße 37 | 4040 Linz | Österreich
Tel.: +43 732 9444 17
Email: office@aspoma.com | www.aspoma.com

Liechtensteinische Landesbank AG
Handel Investmentfonds
Städtle 44 | 9490 Vaduz | Liechtenstein
Phone: +423 236-8448 | e-mail: fundsdealing@llb.li

Zusätzliche Informationen

Der Anlagefonds ASPOMA China Opportunities Fund (im Folgenden: OGAW) wurde am 20. August 2010 als Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) nach dem Recht des Fürstentums Liechtenstein gegründet. Der OGAW ist ein rechtlich unselbständiger Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren des offenen Typs und untersteht dem Gesetz vom 28. Juni 2011 über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (im Folgenden: UCITSG). Der Prospekt, die Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID), der Treuhandvertrag und der Anhang A "Fonds im Überblick" sowie der neueste Jahres- und Halbjahresbericht, sofern deren Publikation bereits erfolgte, sind kostenlos auf einem dauerhaften Datenträger bei der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle, bei den Zahlstellen und bei allen Vertriebsberechtigten im In- und Ausland sowie auf der Web-Seite des LAFV Liechtensteiner Anlagefondsverband unter www.lafv.li erhältlich. Die Anteile des OGAW sind nicht in allen Ländern der Welt zum Vertrieb zugelassen. Diese Informationen stellen kein Angebot und keine Aufforderung zur Zeichnung von Anteilen des OGAW durch eine Person in einer Rechtsordnung dar, in der ein derartiges Angebot oder eine solche Aufforderung ungesetzlich ist oder in der die Person, die ein solches Angebot oder eine Aufforderung ausspricht, nicht dazu qualifiziert ist oder dies einer Person gegenüber geschieht, der gegenüber eine solche Angebotsabgabe oder Aufforderung ungesetzlich ist. Informationen, die nicht in dem Prospekt und Treuhandvertrag oder der Öffentlichkeit zugänglichen Dokumenten enthalten sind, gelten als nicht autorisiert und sind nicht verlässlich. Die Anteile wurden insbesondere in den Vereinigten Staaten von Amerika (USA) nicht gemäß dem United States Securities Act von 1933 registriert und können daher weder in den USA, noch an US-Bürger angeboten oder verkauft werden. Allgemein dürfen Anteile des OGAW nicht in Jurisdiktionen und an Personen angeboten werden, in denen oder denen gegenüber dies nicht zulässig ist. Potenzielle Anleger sollten sich über die mit einer Anlage in die Anteile verbundenen Risiken im Klaren sein und erst dann eine Anlageentscheidung treffen, wenn sie sich von ihren Rechts-, Steuer- und Finanzberatern, Wirtschaftsprüfern oder sonstigen Experten umfassend über die Eignung einer Anlage in Anteile des OGAW unter Berücksichtigung ihrer persönlichen Finanz- und Steuersituation und sonstiger Umstände, die im Prospekt und Treuhandvertrag enthaltenen Informationen und die Anlagepolitik des OGAW haben beraten lassen.