

---

# Die Entwicklung der Kapitalmärkte macht China zu einer spannenden Option

---

Schwellenländer | Februar 2021

---



**Derek Lin**  
Portfolio Manager und  
China Specialist



**Dara White**  
Global Head of Emerging  
Market Equities

Mit den beginnenden Feierlichkeiten für das Chinesische Neujahr, das im Jahr 2021 das Jahr des Ochsen, ein Symbol der Stärke und der Entschlossenheit, einleitet, richten wir den Blick auf chinesische Aktien.

In den letzten Jahren sahen sich Anleger mit zahlreichen negativen Schlagzeilen rund um Handelskriege und internationale Spannungen konfrontiert. Was dabei jedoch häufig übersehen wurde, ist der signifikante Fortschritt, den China in den letzten Jahren bei der Entwicklung seiner Kapitalmärkte gemacht hat. Dies könnte Kapitalanlagen in China für ausländische Anleger so interessanter machen als je zuvor.

In den letzten Jahren haben sowohl das Stock-Connect- als auch das Bond-Connect-Programm den Zugang zum A-Aktien-Universum zunehmend ausgeweitet. Zulässige Northbound-Aktien<sup>1</sup> stiegen von etwa 500 bei der Auflegung auf heute etwa 1.600, einschließlich zahlreicher nationaler und internationaler Blue-Chip-Marktführer.<sup>2</sup> Wir sind zudem Zeugen der vorgeschlagenen Lockerung der Qualified Foreign Institutional Investor (QFII)-Regelungen<sup>3</sup> geworden, die insbesondere die Entfernung aller Anlagequoten, die Vereinfachung der regulatorischen Anforderungen und die Öffnung von Anlagen im Derivatemarkt vorsieht. Zudem genehmigte China Wertpapierunternehmen wie beispielsweise JP Morgan oder Goldman Sachs den Besitz von hundertprozentigen Tochtergesellschaften, die daran arbeiten werden, die Qualität und Widerstandsfähigkeit des Kapitalmarktes insgesamt zu stärken. Dies sind nur einige der Entwicklungen, bei denen wir davon ausgehen, dass sie im Laufe des nächsten Jahrzehnts ein vorteilhaftes Umfeld für Anlagen im chinesischen Markt schaffen.

---

<sup>1</sup> Das Handeln von Aktien an der Hongkonger Börse, die auf dem chinesischen Festland – beispielsweise an den Börsen von Shanghai und Shenzhen – notiert sind

<sup>2</sup> [https://www.hkex.com.hk/Mutual-Market/Stock-Connect/Eligible-Stocks/View-All-Eligible-Securities?sc\\_lang=en](https://www.hkex.com.hk/Mutual-Market/Stock-Connect/Eligible-Stocks/View-All-Eligible-Securities?sc_lang=en)

<sup>3</sup> King & Wood Mallesons, Latest relaxations in the qualified foreign institutional investor ("QFII") and renminbi qualified foreign institutional investor ("RQFII") regimes, 15. Mai 2020

Ende 2020 legte China seinen vierzehnten Fünfjahresplan vor, der im März 2021 fertiggestellt wird. Eines der Kernthemen wird die Idee des „doppelten Wirtschaftskreislaufs“ (Dual Circulation) sein. Diese zielt darauf ab, die erneute Betonung der internen Wirtschaft, bei der der Binnenkonsum und die Unabhängigkeit bei Technologie und Lieferketten gefördert werden sollen, mit der externen Wirtschaft ins Gleichgewicht zu bringen, bei der die Bedeutung der anhaltenden Integration in die internationale Gemeinschaft auf den Handels- und Kapitalmärkten im Mittelpunkt steht.

Ein Beispiel, das diese Verordnung und die dadurch entstehenden Anlagemöglichkeiten veranschaulicht, ist das Gesundheitswesen. Angesichts der demografischen Entwicklung scheint es sicher, dass die chinesische Bevölkerung zunehmend älter und wohlhabender wird. Diese Situation wird sowohl aus Konsumenten- als auch aus Regierungsperspektive zu einer deutlichen Steigerung der Nachfrage in den Bereichen Gesundheit und Wellness führen. Dieses Nachfrageumfeld wird durch eine Reihe von wegweisenden Maßnahmen auf der Angebotsseite ergänzt, darunter folgende: die verstärkten Anstrengungen der Regierung bei der Entwicklung von innovativen Arzneimitteln; die Beschleunigung von Zulassungen und Kostenerstattungen für Arzneimittel durch Chinas Pendant zur amerikanischen Arzneimittelbehörde, die Food and Drug Administration (FDA), wobei ein fünfjähriges Verfahren auf ein Jahr reduziert wurde; die Vereinfachung der finanziellen Förderung von Start-Ups im Biotech-Bereich, einschließlich der Möglichkeit einer Börsennotierung bereits in einer Phase, in der sich noch keine Profite eingestellt haben; Chinas Mitgliedschaft im ICH (International Council for Harmonisation of Technical Requirements for Pharmaceuticals for Human Use) im Jahr 2017<sup>4</sup>, einer weltweiten Organisation der Arzneimittelbehörden, was das chinesische Gesundheitswesen auf den Weltmarkt katapultierte.

Anlagen in Venture-Geschäfte stiegen sprunghaft von unter einer Milliarde US-Dollar im Jahr 2013 auf über 11 Milliarden US-Dollar im Jahr 2018<sup>5</sup>. Über 30 Unternehmen wurden bereits an der Börse notiert.<sup>6</sup> Über 80 international entwickelte Arzneimittel von globalen Biotech-Riesen wurden in China einlizenziert, im Vergleich zu nur etwa zehn im Jahr 2014.<sup>7</sup> Zugleich war eine rapide Beschleunigung der „Auslizenzierung“ von in China entwickelten innovativen Arzneimitteln in den USA und Europa zu beobachten. Im Gegensatz zu anderen Sektoren war das Geschäftsumfeld für internationale Zusammenarbeit nie solider als jetzt und, was für Anleger noch wichtiger ist, die Chancen standen nie besser.

Die direkte Anlage in Arzneimittel und Medizinprodukte kann demzufolge Chancen bieten. Da unser Columbia Threadneedle Investment Central Research Team viele der einlizenzierten Arzneimittel seit Auflegung im Blick hat und wir mit der globalen Wettbewerbssituation bestens vertraut sind, verfügen wir über einen signifikanten Wettbewerbsvorteil. Es gibt aber noch andere Möglichkeiten, von diesem Aufschwung zu profitieren, etwa durch Anlagen in Contract Manufacturing Organisations (CMO) oder Contract Development and Manufacturing Organisations (CDMO). Dies ist ein Gebiet, in dem China wahre Weltmarktführer aufgebaut hat und einige der besten Geschäftsmodelle in allen Branchen auch jenseits des Gesundheitswesens aufweist. CRO/CDMO helfen und unterstützen alle Phasen der Arzneimittelentwicklung von der Entdeckung im Frühstadium über die klinische Forschung bis hin zur Herstellung, wobei sie aufgrund der großen Wertschöpfung ihrer Arbeit potenziell Beteiligungen und Meilensteinzahlungen erhalten. Um einen Goldrausch-Vergleich zu ziehen: Wenn die Biotech-Unternehmen die Goldgräber sind, dann sind die CRO/CDMO die Spatenhersteller, die unabhängig von demjenigen, der letztendlich auf die Goldader stößt, Gewinne erwirtschaften.

Ein weiterer interessanter Teilssektor ist die Früherkennung und Diagnose. Zwei Faktoren sind im Zusammenhang mit der alternden Gesellschaft Chinas und der unzureichenden Gesundheitsinfrastruktur bedeutsam: Erstens ist der Druck hoch, Krankheiten wie Krebs

---

<sup>4</sup> FDA, China Joins ICH as Full Regulatory Member, Pledges to Implement Guidelines, 22. Juni 2017

<sup>5</sup> VCBeat/Jefferies, 2019

<sup>6</sup> [https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Join-Our-Markets/IPO/Biotech-Newsletter/HKEXBIOTECH\\_Newsletter\\_issue4\\_eng.pdf](https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Join-Our-Markets/IPO/Biotech-Newsletter/HKEXBIOTECH_Newsletter_issue4_eng.pdf), Oktober 2020

<sup>7</sup> Nextpharma, 2020

bereits in frühen oder sogar präkanzerösen Stadien zu erkennen, was zu besseren Behandlungsergebnissen bei nur einem Bruchteil der Kosten führt, die bei einem Behandlungsbeginn in einer späteren Phase anfallen. Zweitens hinkt das chinesische Gesundheitswesen den meisten Industrieländern hinterher. Kaum eine Familie hat einen Hausarzt und regelmäßige Untersuchungen beim Zahn- und Augenarzt sind selten. Folglich bestehen sowohl online als auch offline vielfältige Möglichkeiten, der sich abzeichnenden Nachfrage zu begegnen.

#### Fazit

Die fortwährenden Spannungen zwischen den USA und China haben sich in der Tat negativ auf einige Wirtschaftssektoren ausgewirkt, insbesondere auf bestimmte Technologiebereiche. Doch wo sich eine Tür schließt, öffnet sich eine andere. So gibt es Wirtschaftsbereiche wie das Gesundheitswesen, die eine bis dahin nicht existierende, enge internationale Zusammenarbeit erleben, sowohl auf Unternehmens- als auch auf staatlicher Ebene.

Bei Columbia Threadneedle ist es unser Ziel, uns von Bereichen mit größerer Unsicherheit zu entfernen und stattdessen spannende Chancen für unsere Anleger auszumachen. Aus einer Bottom-up-Perspektive betrachtet, gab es nie bessere Ausgangsbedingungen für Anlagen in China. Zudem gehen wir angesichts der anhaltenden Öffnung der Kapitalmärkte davon aus, dass die Gelegenheiten zunehmend interessanter werden.

## Wichtiger Hinweis:

**Nur zur Verwendung durch professionelle und/oder gleichwertige Anleger gemäß Ihrer Rechtsprechung (Nutzung durch oder Weitergabe an Privatkunden verboten). Es handelt sich hierbei um Werbematerial.**

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und ist nicht repräsentativ für eine bestimmte Anlage. Es beinhaltet kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten und stellt keine Anlageempfehlung oder Dienstleistung dar. **Anlagen sind mit Risiken verbunden, unter anderem dem Risiko eines Kapitalverlusts. Ihr Kapital unterliegt einem Risiko.** Marktrisiken können einzelne Emittenten, Wirtschaftssektoren, Branchen oder den gesamten Markt betreffen. Der Wert von Anlagen ist nicht garantiert, und Anleger erhalten den ursprünglich investierten Betrag unter Umständen nicht zurück. **Anlagen im Ausland** können aufgrund politischer und wirtschaftlicher Instabilität, schwankender Wechselkurse sowie abweichender Finanz- und Rechnungslegungsstandards bestimmte Risiken beinhalten und volatil sein. **Die in diesem Dokument genannten Wertpapiere dienen nur der Veranschaulichung und können sich ändern. Ihre Nennung ist nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung zu verstehen. Die beschriebenen Wertpapiere können sich als rentabel oder unrentabel erweisen.** Die zum Ausdruck gebrachten Ansichten entsprechen dem Stand zum angegebenen Zeitpunkt und können sich ändern, wenn sich die Marktbedingungen oder andere Bedingungen verändern. Darüber hinaus können sie sich von Ansichten anderer Geschäftspartner oder Tochtergesellschaften von Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle) unterscheiden. Tatsächliche Anlagen oder Anlageentscheidungen, die von Columbia Threadneedle und ihren Tochtergesellschaften auf eigene Rechnung oder im Namen von Kunden getätigt oder getroffen werden, spiegeln die zum Ausdruck gebrachten Ansichten unter Umständen nicht wider. Die Angaben in diesem Dokument stellen keine Anlageberatung dar und die individuelle Situation einzelner Anleger wird darin nicht berücksichtigt. Anlageentscheidungen sollten stets auf Grundlage des besonderen finanziellen Bedarfs, der Ziele, des Zeithorizonts und der Risikotoleranz eines Anlegers getroffen werden. Die beschriebenen Anlageklassen sind unter Umständen nicht für alle Anleger geeignet. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse, und Prognosen stellen keine Garantie dar.** Von Dritten bereitgestellte Informationen und Einschätzungen stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden, ihre Genauigkeit oder Vollständigkeit kann jedoch nicht garantiert werden. Dieses Dokument und seine Inhalte wurden von keiner Aufsichtsbehörde geprüft.

**In Australien:** Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [„TIS“], ARBN 600 027 414. TIS ist von der Vorschrift befreit, eine australische Finanzdienstleisterlizenz gemäß dem Corporations Act zu besitzen, und stützt sich bei der Vermarktung und Erbringung von Finanzdienstleistungen für australische Wholesale-Kunden im Sinne von Section 761G des Corporations Act 2001 auf Class Order 03/1102. TIS unterliegt in Singapur (Registrierungsnummer: 201101559W) der Bankenaufsicht der Monetary Authority of Singapore gemäß Securities and Futures Act (Chapter 289), der von australischem Recht abweicht.

**In Singapur:** Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapur 239519, reguliert in Singapur von der Monetary Authority of Singapore im Rahmen des Securities and Futures Act (Chapter 289). Registrierungsnummer: 201101559W. Dieses Dokument wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft.

**In Hongkong:** Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投资管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hongkong, von der Securities and Futures Commission („SFC“) für die Ausführung regulierter Tätigkeiten vom Typ 1 lizenziert (CE: AQA779). Eingetragen in Hongkong unter der Companies Ordinance (Chapter 622), Nr. 1173058.

**Im Vereinigten Königreich:** Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited, eingetragen in England und Wales unter der Nr. 573204. Eingetragener Sitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG. Im Vereinigten Königreich von der Financial Conduct Authority zugelassen und reguliert.

**Im EWR:** Herausgegeben von Threadneedle Management Luxembourg S.A. Eingetragen im Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg), Registernummer B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxembourg, Großherzogtum Luxemburg.

**Im Nahen Osten:** Dieses Dokument wird von Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited verteilt, die von der Dubai Financial Services Authority (DFSA) reguliert wird. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Finanzberatung dar und sind ausschließlich für Personen mit entsprechenden Anlagekenntnissen bestimmt, welche die aufsichtsrechtlichen Kriterien für professionelle Anleger oder Marktkontrahenten erfüllen, und dürfen von keiner anderen Person als Entscheidungsgrundlage verwendet werden.

**In der Schweiz:** Threadneedle Asset Management Limited. Eingetragen in England und Wales, Registernummer 573204, Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG, Vereinigtes Königreich. Von der Financial Conduct Authority im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert. Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services AG, Eingetragener Geschäftssitz: Claridenstrasse 41, 8002 Zürich, Schweiz.

**Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.**