

China Evergrande – ein Problem für Schweizer Investoren?

Erkenntnisse

- Für einen Schweizer Investor mit einer **global breit diversifizierten** Vermögensanlage ist das **direkte Exposure gegenüber China Evergrande-Gesellschaften** oder dem **chinesischen Immobilienmarkt** relativ **gering**.
- Einzelne **fokussierte Fonds**, z.B. mit Schwerpunkt China High Yield Credit, sind jedoch **exponiert**.
- Im Allgemeinen werden aus dem Fall China Evergrande **keine negativen Zweitrunden-Effekte erwartet**. Aber: **In Kombination mit einer generellen Verschlechterung des Anlageklimas** könnte er sich **spürbar negativ** auf die Vermögensanlage auswirken.

Empfehlungen

- Vermögensanlage **breit diversifizieren, Konzentrationen vermeiden**
- **Exposure** gegenüber China Evergrande-Gesellschaften, und dem chinesischen Immobilienmarkt **ermitteln**
- Die Allokation regelmässig **auf die strategischen Zielquoten zurückführen** (rebalancen), insbesondere bei einer Übergewichtung risikoreicherer Anlageklassen
- **Anlagerisiko auf die Risikofähigkeit abstimmen**

China Evergrande - ein Problem für Schweizer Investoren?

Dem seit einigen Monaten taumelnden chinesischen Immobilienentwickler China Evergrande war es bis vor kurzem noch gelungen, seine **Zahlungsunfähigkeit** abzuwenden. Allerdings: Am 11.10.2021 wurden bereits zum 3. Mal innert 2 Wochen fällige Zinsen nicht gezahlt. Zudem hat China Evergrande im 4. Quartal 2021 Schuldzinsen von insgesamt gegen USD 700 Mio. zu leisten. Schliesslich schwebt das Damoklesschwert einer **hohen Schuldenlast (rund USD 300 Mrd.)** und eines schwächelnden chinesischen Immobilienmarkts nach wie vor über dem Konzern. Aber: Ist die China Evergrande Group überhaupt ein Problem für Schweizer Investoren?

Wer ist die China Evergrande Group?

Die 1996 gegründete China Evergrande Group ist gemessen am Umsatz die **zweitgrösste Immobilienentwicklerin** in China. Der **Mischkonzern** ist unter anderem auch Versicherer, e-Auto-Entwickler und Betreiber von Freizeitparks. Er beschäftigt schätzungsweise **200'000 Mitarbeiter** und entwickelt aktuell in über 280 chinesischen Städten über **1'300 Entwicklungsprojekte**. Ein substanzieller Anteil der **Schulden** resultiert aus der Vorfinanzierung von rund 1.6 Mio. Eigentumswohnungen durch prospektive **Käufer**. Weitere von den Zahlungsschwierigkeiten direkt Betroffene sind **Lieferanten, Banken** sowie **Obligationäre** und **Aktionäre**.

China Evergrande-Anleihen

Anleihen von China Evergrande in CHF sind keine ausstehend. Die **USD-denominierten Anleihen** trugen bis Mitte 2021 ein Rating von B3 und waren somit schon bisher dem High Yield-Segment zuzuordnen. Seither wurden sie auf **CC** oder **C** heruntergestuft und notieren bei noch **25% bis 30% des Nominalwerts**.

Als Emittent von Unternehmensanleihen sind China Evergrande und die ihr nahestehenden Unternehmen (z.B. Hengda Real Estate, Tianji, Scenery Journey) in den gängigen globalen

Emerging Markets-Staatsanleihen-Indices nicht vertreten und aufgrund der schlechten Kreditqualität auch in den entsprechenden **Unternehmensanleihen-Indices nicht mehr relevant**. Selbst in gängigen **asiatischen High Yield-Indices** liegt das Gewicht dieser Unternehmen bei insgesamt lediglich **2%**. Dieses geringe Gewicht widerspiegelt sich auch in den Allokationen grosser regionaler und diversifizierter High Yield-Anleihenfonds. Einzelne **fokussiertere Fonds** sind allerdings **stärker** gegenüber den besagten Emittenten **exponiert**.

China Evergrande-Aktien

Nach einem Kursrückgang von rund 85% innerhalb der letzten 12 Monate liegt der Anteil der China Evergrande Group am **MSCI Emerging Markets** aktuell **unter 0.1%**. Damit ist China Evergrande für einen global diversifizierten Investor nicht direkt relevant.

Selbst im **MSCI China**, der mit 730 Titeln rund 85% des Universums chinesischer Aktien abgedeckt, ist China Evergrande mit einem momentanen Anteil von **0.18%** nicht von Bedeutung. Aber auch hier gibt es **fokussiertere Aktienfonds** mit deutlich **grösserem Anteil**.

Sind relevante Zweitrunden-Effekte zu erwarten?

Der **Immobilienmarkt** ist direkt oder indirekt für schätzungsweise einen **Viertel des chinesischen Bruttoinlandprodukts** verantwortlich. Der Anteil von **China Evergrande** am Immobilienmarkt beträgt **2-3%** und erscheint gering. Allerdings befinden sich diverse **weitere Immobilienentwickler** in einer ähnlich angespannten Finanzlage wie China Evergrande. Deren Anteil am Immobilienmarkt macht nach Schätzungen **10% oder mehr**. Ein Zusammenbruch dieser Unternehmen hätte insgesamt wohl spürbare Folgen für das chinesische BIP, insbesondere da der Staat sich bislang gegen eine Rettung dieser Unternehmen ausgesprochen hat.

Aktuell mag China Evergrande ein isoliertes Problem darstellen - **in Kombination** mit weiteren Faktoren wie vermehrt staatlichen Eingriffen in die Wirtschaft, zunehmenden Versorgungsengpässen oder einer Intensivierung des Konflikts zwischen China und Taiwan könnte **die ökonomische Entwicklung stärker in Mitleidenschaft gezogen werden als bislang erwartet**. Die **negativen Auswirkungen beschränkten sich dann wohl nicht nur auf Vermögensanlagen mit direktem China-Bezug**.

Sie haben Fragen oder interessieren sich für die Hintergründe zu den in diesem Artikel getätigten Aussagen - wir freuen uns auf Ihre Kontaktaufnahme!

Profitieren Sie von unserer langjährigen Erfahrung in der Überwachung von Kapitalanlagen.

Wir freuen uns auf Ihre Kontaktaufnahme:

Jeannette Leuch, Partner, j.leuch@invalue.ch

Urs Rempfler, Partner, urs.rempfler@invalue.ch

invalue ag, Gallusstrasse 32, 9000 St. Gallen,
Telefon 071 224 80 10