

Hang-Seng-Index als Barometer unangefochten

Von Tonio Walter

Im letzten Jahr und vor allem in den letzten drei Monaten 1999 haussierte die Hongkonger Börse. Der Hang-Seng-Index (HSI), Hongkongs ältester und meistbeachteter Index, schloss Mitte des letzten Monats nur knapp unter seinem Allzeithöchst auf 16635. Der HSI hat sich damit unerwartet schnell von seinem Einbruch während der Asienkrise bis auf unter 7000 (Tiefpunkt: August 1998) erholt. Er stieg seither genauso schnell, wie er gefallen war. Ende 1999 stand er auf 16962, 70,9% höher als zu Beginn des Jahres. Ob das Niveau des HSI Ende 1999 gerechtfertigt ist, hängt vor allem vom Vorankommen der vor kurzem eingeleiteten Strukturreformen in Hongkongs Wirtschaft ab, sowie davon, ob sich diese Reformen auch in den Unternehmensergebnissen niederschlagen werden.

Facelifting

Am ersten Handelstag des neuen Jahres kletterte der HSI gar auf ein neues Allzeithöchst von 17369. Die zwei darauf folgenden Handelstage standen im Zeichen einer deutlichen Korrektur um 12,8% auf 15153. In den letzten Tagen erholte sich Hongkong wieder ein wenig, der HSI stieg auf 15862, 8,7% unter dem Allzeithöchst. Schon im Jahr 1866 wurden in Hongkong die ersten Wertpapiere gehandelt. Die heutige Hongkonger Börse (The Stock Exchange of Hong Kong, SEHK) ging 1980 als Fusion aus verschiedenen Börsen hervor und nahm im Jahr 1986 den Handel auf einer gemeinsamen Plattform auf. Der Hang-Seng-Index wird seit Juli 1964 von der Hang Seng Bank, einer Tochtergesellschaft der HSBC-Gruppe, herausgegeben. Er umfasst nur 33 Titel und ist kapitalisierungsgewichtet. Diese 33 Titel machen 77% der Kapitalisierung der Hongkonger Börse aus. Der Index ist in vier Branchenindizes aufgeteilt: in einen Finanz-, einen Versorger-, einen Immobilien- sowie in einen Handels- und Industrieindex.

Um in den HSI aufgenommen zu werden, muss ein Unternehmen unter den ersten 90% der am höchsten kapitalisierten Gesellschaften sowie unter den ersten 90%, gemessen am Handelsvolumen an der SEHK, sein. Es muss ausserdem seit mindestens 24 Monaten an der Hongkonger Börse kotiert sein. Von den vielen Kandidaten, die die genannten Kriterien erfüllen, werden für die letzte Selektion nochmals die Marktkapitalisierung, die Repräsentation für die Branchenaufteilung im HSI sowie das Gewinnwachstum bewertet.

Die Zusammensetzung des HSI geriet Ende des vorigen Jahres immer heftiger in die Kritik. Sie sei nicht mehr zeitgemäss, sondern zu finanz- und immobilienlastig. Zahlreiche Marktteilnehmer forderten einen stärkeren Einbezug von Technologiewerten. Im Dezember wurde dann die überfällige Rochade vorgenommen, nachdem fast zwei Jahre keine Änderung vollzogen worden war. So wurden die Aktien der Immobilienholding Hopewell Holdings, der Investmentgesellschaft Guangdong Investment sowie der Hotelkette Hong Kong Shanghai Hotels aus dem Index entfernt und durch die Titel des Elektronikonzerns Johnson Electric, durch Smartone Telecommunications und Dao Heng Bank ersetzt. Das Wertschriftenhaus Robert Fleming äusserte sich zufrieden über die Indexanpassung, wurden doch drei umsatzschwache Titel aus dem Index entfernt.

Red chips bleiben zurück

Im August 1998, auf dem Höhepunkt der Asienkrise, hatte die Hongkonger Regierung mit Stützungskäufen im Aktienmarkt interveniert und in grossem Stil die Titel des HSI gekauft. Diese wurden nun in einem Fonds zusammengefasst und nach einer massiven Webekampagne Ende Oktober unter dem Namen Tracker-Fonds (TraHK) dem Publikum eröffnet. Der Fonds bildet damit den HSI nach. Es handelte sich dabei mit 33,33 Mrd.HK-\$ (6,66 Mrd.Fr.) um die grösste Emission aller Zeiten in Asien (ohne Japan). Sie wurde mehrmals überzeichnet und erwies sich bisher als Verkaufshit. Hongkongs Regierung wird sich mit dem Tracker-Fonds eine goldene Nase verdienen. Weitere wichtige Indizes sind der Hang Seng 100 (HS100) sowie der Hang Seng China Affiliated Corporations Index (HSCCI). Die beiden marktgewichteten Indizes werden ebenfalls von der Hang Seng Bank herausgegeben.

Der HS100 spiegelt die Kursentwicklung der Aktien der 100 grössten Unternehmen, gemessen an der Marktkapitalisierung und am Handelsvolumen. Der HSCCI umfasst 43 Red chips. Red chips sind Hongkonger Gesellschaften mit chinesischer Mutter, die in Hongkong kotiert sind. Während der HS100 1999 mit einer Zunahme von 71,7% ähnlich haussierte wie der HSI (+70,9%) und am ersten Handelstag 2000 ebenfalls auf einem neuen Allzeithöchst schloss, legte der HSCCI lediglich 43,4% zu. Die Indexentwicklung zeigt, dass sich die Red chips, die vom Frühsommer 1996 bis kurz nach dem Machtwechsel im Juni 1997 400% zulegten, im Vergleich zum Gesamtmarkt bis anhin nur unterdurchschnittlich stark erholt haben. Die beiden Indizes sanken im Zuge der Korrektur in Hongkong ab dem zweiten Handelstag im neuen Jahr (HS100: -14,4%; HSCCI: -9,5%), erholten sich aber bis Dienstag leicht um 4,5% auf 138 resp. 6,6% auf 1286.

Start für Technologiebörse

Ende November wurde der Handel am Growth Enterprise Market (GEM) aufgenommen. Diese neue Handelsplattform ist als Ergänzung zum Main Board der SEHK ein auf Wachstums- und High-tech-Unternehmen spezialisierter Nebenmarkt. Gesellschaften, die eine Kotierung am GEM anstreben, müssen – eine Neuheit für Hongkong – noch keine Gewinne ausgewiesen haben, die Informationspflicht ist jedoch strenger als am Main Board. Rund 20 Unternehmen haben bisher eine Zulassung beantragt. Auch viele chinesische Technologiegesellschaften werden in den nächsten Jahren den Gang an den GEM antreten. Im Augenblick ist das Angebot an Technologie- und Internet-Werten in Hongkong noch gering. Der GEM dürfte langfristig die Attraktivität des Börsenplatzes Hongkong erhöhen. Einen Dämpfer erhielten allerdings die Erwartungen, als die chinesische Börsenaufsichtsbehörde unlängst erklärte, sie wolle bei einem Börsengang das letzte Wort sprechen. Bislang ist erst eine Hand voll Jungunternehmen am GEM kotiert. Deshalb wird auch noch kein Index berechnet.

Grafiken und Tabellen zu diesem Artikel:

http://www.finanzinfo.ch/upload/archiv/dossiers/artikel/dossier_pdfs/11-grafiken/11-10-S41-G1+2.pdf