

BELEGGEN IN CHINA

China groeit als kool. Hoewel aandelenrendement niet altijd gelijk op gaat, zijn er voor beleggers verschillende mogelijkheden om daarop in te haken.

TEKST: KOOS HENNING

Na de Verenigde Staten heeft het communistische China het grootste bruto binnenlands product ter wereld en dat is ondertussen honderdmaal groter dan in 1978, toen begonnen werd met de eerste kapitalistische hervormingen. De economische groei was 9 procent in 2008, ruim 9 procent in 2009 en 10 procent in 2010. Maar mooie groeicijfers maken nog geen goede belegging. Bij beleggen draait alles om selectie, bij voorkeur op basis van een grondige analyse, en timing.

Was een belegger twintig jaar geleden in

het mandje Chinese aandelen (MSCI China) gestapt, dan had hij vandaag de dag tegen een verlies aangekeken. In diezelfde periode steeg de S&P 500 met 350 procent. Tien jaar later waren de rollen omgekeerd: de Chinese aandelenmarkt presteerde in deze periode 200 procent beter dan de Amerikaanse.

VIA AANDELEN NAAR CHINA

Voor beleggers leiden er meerdere wegen naar China. De eerste en meest indirecte manier is via Nederlandse aandelen. Het merendeel van de Nederlandse bedrijven haalt zijn omzet allang niet meer alleen uit

de polder. Zo komt 8 tot 16 procent van de omzet van DSM, Philips en AkzoNobel uit China. Ook in de toekomst zetten deze bedrijven in op China. Het chemieconcern DSM wil zijn inkomsten uit China de komende vier jaar verdubbelen. Philips geeft geen concrete targets, maar verplaatste bijvoorbeeld vorig jaar zijn hoofdkantoor consumentenelektronica naar China; deze zet moet er volgens Philips toe leiden dat de Chinese markt een thuismarkt wordt. De beleggingsportefeuille van menig particuliere belegger heeft door dit soort aandelen een blootstelling aan de Chinese economie,

KENNIS VAN DE LOKALE DYNAMIEK

Om meer te weten te komen over de manier waarop beleggingsfondsen in China opereren, spraken we met Laura Luo, fondsmanager van het China Opportunities Fund van het Engelse fondshuis Schroders. Ze begon haar carrière in 1994 als analist bij Bank of Nova Scotia om vervolgens via Goldman Sachs, Morgan Stanley en SG Securities bij Schroders te gaan werken als analist. Sinds 2006 is ze fondsmanager van het China Opportunities Fund en de bijbehorende China/Hongkong-mandaten.

Hoe selecteert u Chinese aandelen?

“Wij beoordelen de kwaliteit van het management en de waarde van een bedrijf. Door met het management te spreken probeer je een deel van de problemen bij het investeren in China omtrent bijvoorbeeld slechte corporate governance te voorkomen. Ook hebben we mensen in Hongkong en China werken, waardoor je dicht op de markt zit. Door gebruik te maken van personeel op locatie en van de analyses van de mensen die bij onze joint venture in China werken, krijgen we een goed beeld van een bedrijf voor-

dat we erin investeren. Daarnaast is het heel belangrijk om de groei van de verschillende sectoren goed in te schatten alsmede de positie van een bedrijf in een sector.”

Wat is de toegevoegde waarde van jullie fonds?

“Onze kwaliteit is onze aandelenselectie in combinatie met ons inzicht in het Chinese overheidsbeleid. Om een bottom-upstrategie te kunnen voeren, hetgeen betekent dat wij aandelen waarderen en vervolgens selecteren, is het belangrijk om ervaren krachten in dienst te hebben die de lokale dynamiek in de markt kennen. We zoeken naar bedrijven waar de Chinese economie een belangrijke aanjager is van groei. Dit betekent niet per se dat we alleen maar Chinese

aandelen kopen. Wanneer we bijvoorbeeld in de sector basismaterialen willen investeren, maar Chinese bedrijven overgewaardeerd vinden, kijken we naar de waarderingen van soortgelijke bedrijven in het buitenland. Als de vraag van bijvoorbeeld een Australisch bedrijf voor een groot deel uit China komt en het bedrijf ondergewaardeerd is, gaan we voor dit bedrijf. Verder investeren we een groot deel van ons geld in Chinese ‘A’-aandelen. Die aandelen zijn niet toegankelijk voor particuliere beleggers. Omdat wij ook investeren in ‘B’-aandelen, ‘H’-aandelen, ‘Red chips’ en ‘P chips’, analyseren we de prijsdiscrepancies tussen de verschillende varianten. Bij prijsverschillen proberen we hiervan te profiteren.”

Hoe kijkt u tegen de Chinese economie aan?

“De Chinese autoriteiten hebben hun monetair beleid sinds de tweede helft van 2010 verkrappt. Het gevecht tegen inflatie is nog gaande, maar de effecten van de verkrapting zijn wel al in de reële Chinese economie aan het doorsijpelen. De afname van overtollige liquiditeit, ingegeven door de vertraging van de kredietverstrekking van Chinese banken, maakt het onvermijdelijk dat we een vertraging zullen zien in de productieactiviteiten van bedrijven en hun

Top-5 SISF China Opportunities Fund

China Construction Bank	6,6%
Industrial & Commercial Bank of China	6,3%
CNOOC	6,2%
China Mobile	5,9%
China Life Insurance	4,0%