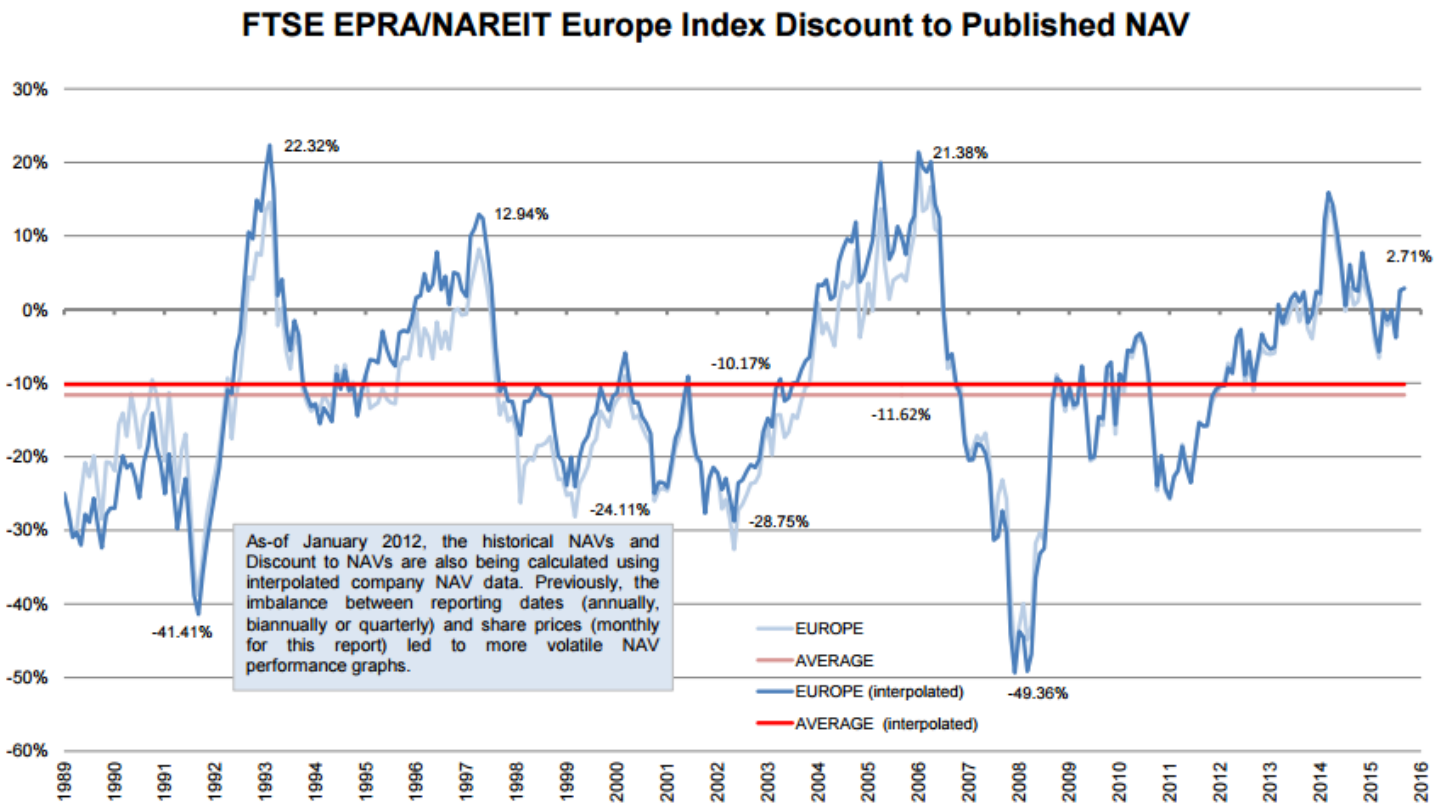
Beleggen in China

Beschrijving

Eind jaren negentig had ik een discussie met twee hoogleraren die stelden dat je met beursgenoteerde vastgoedbeleggingen in de vijftien jaar daarvoor hetzelfde risico had gelopen als met aandelen, maar een rendement had ontvangen dat lager was dan kas. De conclusie was dat beursgenoteerd vastgoed geen onderdeel hoorde te zijn van de beleggingsmix. Ik wees de heren er op dat het gemiddelde dividend van de vastgoedfondsen boven de tien procent uitkwam, terwijl de gemiddelde discount op de portefeuille boven de twintig procent uitkwam. Ik hanteerde als stelregel dat zodra er sprake was van een forse discount en het dividendrendement boven die tienjaarsrente uitkwam, vastgoed een aantrekkelijk alternatief zou kunnen zijn binnen de beleggingsmix, zeker in de tijd van de dotcombubbel waar diversificatie veel toegevoegde waarde op termijn kon bieden. In de vijf jaar daarna implodeerden de dotcomaandelen en stegen vastgoedbeleggingen met maar liefst 100 procent. Op dat moment lag het dividend weer onder de tienjaarsrente en de discount van 20 procent was zelfs omgeslagen in een premie. Tijd om minder in vastgoed te beleggen.



Nu gaat dit artikel niet over vastgoed, maar over China. Afgelopen week wees iemand mij er op dat er in de afgelopen vijftien jaar geen rendement kon worden behaald met Chinese aandelen. Ik moest meteen denken aan het vastgoedvoorbeeld en bedankte hem voor de tip. Nu is het een beetje flauw om precies vijftien jaar terug te kijken, namelijk vanaf de piek van de zeepbel in 2007. Beter is om 18 jaar terug te kijken, want 2004 was het moment dat voor het eerst buitenlandse beleggers werden toegelaten tot de Chinese A-aandelenmarkt. Via de QFII (Qualified Instutional Investors) was het mogelijk om in Chinese A-aandelen te beleggen. A-aandelen zijn aandelen van bedrijven genoteerd aan de beurzen van Shanghai en Shenzen. In Nederland had Fortis (via Generale Bank) een fonds genaamd Fortis Yangtzi. Samen met de Chinese consul waren ze â??on tourâ?? om het fonds aan de man te brengen.

De Chinese A-aandelenmarkt was sinds 2000 met 50 procent gezakt, dus dat oogde als een relatief aantrekkelijk instapmoment. Bovendien bestond de A-aandelenmarkt uitsluitend uit particuliere beleggers en dit fonds was feitelijk Ã©Ã©n van de eerste professionele beleggers op de Chinese markt. Nu beleggen Chinezen ongeveer net zoals ze gokken. Als er ergens een tafel is waar wordt gewonnen, wil iedereen meedoen. Nu is dergelijk momentumgedrag ook buiten China wel waarneembaar, maar China gaat in dit opzicht net een stapje verder. Het Fortis Yangtzi fund had in het eerste jaar een keurig rendement en eind 2005 werd er opnieuw geld opgehaald. Door het eerste succes was de belangstelling groter. In de jaren tot 2007 verviervoudigde de koers van het fonds in korte tijd. Van de bescheiden waardering in 2004 was weinig meer over. Chinese aandelen werden op 35 keer de winst gewaardeerd, duidelijk een moment om afscheid te nemen. Nu was verkopen van dit fonds niet zo eenvoudig, want daarvoor moest een andere QFII-belegger worden gevonden. Ik hield daarom al rekening met een discount, maar gelukkig mochten vanaf 1 januari 2007 veel institutionele Nederlandse beleggers ook in Chinese A-aandelen beleggen, zodat uiteindelijk de positie met een premie kon worden verkocht. Voorlopig waren Chinese aandelen te duur. Dat zijn ze lang zo geweest, ook omdat de Chinese overheid tijdens de Grote FinanciÃ«le Crisis besloot om de groei te stimuleren door veel geld in de economie te pompen. Daardoor raakte het particuliere initiatief (en het bijbehorende rendement) ondergesneeuwd. Pas vanaf eind 2015 verbeterde dat, dankzij maatregelen die door Xi werden genomen. Bovendien waren ook veel waarderingen in China weer toonbaar. Van eind 2015 tot de start van het Chinese nieuwe jaar in 2021 verdrievoudigde de Chinese Big Tech-aandelen (KWEB), opnieuw een moment om afscheid te nemen. Inmiddels is de Chinese beurs extreem ondergewaardeerd en is de stemming rondom China uitgesproken negatief. Dat biedt opnieuw kansen.

Abonneer op deze nieuwsbrief via www.aureus.eu/nieuwsbrief

Voor tussentijdse updates, volg AurÃ©us op Linkedin

De besluiten van het MacrocomitÃ© van AurÃ©us worden gebruikt voor de invulling van de Actieve portefeuille. In deze portefeuille worden aandelen, obligaties en alternatieve beleggingen over- of onderwogen en kunnen er actieve keuzes worden gemaakt voor bepaalde sectoren, regioâ??s, obligaties, looptijden ect. Risicobeperking is een belangrijk onderdeel van de Actieve portefeuille. De Markt/Factor portefeuille wijkt slechts beperkt af van de index (MSCI ACWI IMI). Er is sprake van een structurele allocatie naar vijf factoren om de factorpremie op lange termijn te innen. Daarom worden keuzes van het MacrocomitÃ© niet meegenomen. Wel wordt er geherbalanceerd wanneer het portefeuillegewicht 10 procent afwijkt van de neutrale allocatie. De SRI-Impact-portefeuille heeft een focus op duurzame en impactvolle beleggingen/bedrijven, de benchmark voor deze portefeuille is de MSCI ACWI SRI. Om een kern van duurzame SRI-fondsen bevinden zich 6 impactsatellieten. Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© worden voor zover relevant meegenomen in de SRI-Impact-portefeuille. Voor de Individuele Aandelenportefeuille maken wij gebruik van de research en beleggingsfilosofie van FinanciÃ«le Diensten Amsterdam (FDA). Deze op groei- en kwaliteitsaandelen gerichte research/strategie heeft een allocatie naar Europese en Amerikaanse aandelen. Het doel is de outperformance van de benchmark (MSCI World). Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© ten aanzien van over- of onderwegen van aandelen en obligaties worden meegenomen voor de allocatie in de Individuele Aandelenportefeuille, voor de regio- en de sectorverdeling volgen wij de research van FDA.

AurÃ©us streeft er naar om correcte en actuele informatie te verstrekken afkomstig van betrouwbare bronnen, maar kan de juistheid en volledigheid van de informatie in deze publicatie niet garanderen. Aan deze publicatie kunnen derhalve geen rechten worden ontleend. AurÃ©us aanvaardt geen aansprakelijkheid voor enige directe of gevolgschade voortvloeiende uit het gebruik van deze publicatie of de inhoud ervan. Deze publicatie is niet bedoeld als een aanbod of verzoek tot aan- of verkoop van een financieel instrument en moet evenmin worden beschouwd als een persoonlijk beleggingsadvies, aangezien de inhoud van deze publicatie niet is toegesneden op de individuele (financiÃ«le) situatie en doelstellingen van beleggers. PotentiÃ«le beleggers worden er nadrukkelijk op gewezen dat aan beleggen financiÃ«le risicoâ??s zijn verbonden. Zij dienen dan ook goed kennis te nemen van de inhoud van relevante informatie over desbetreffende belegging (prospectus, informatiememorandum, essentiÃ«le beleggersinformatie, essentiÃ«le-informatiedocument etc.) en worden geadviseerd onafhankelijk advies in te winnen om zich een goed oordeel te kunnen vormen over die risicoâ??s en/of deze risicoâ??s passen in/bij hun beleggingsdoelstellingen, financiÃ«le situatie, risicoprofiel en risico acceptatie. De waarde van een belegging kan fluctueren. Het is mogelijk dat beleggers bij verkoop of beÃ«indiging van hun belegging minder terugkrijgen dan hun inleg. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.