



*"A good head and a good heart are
 always a formidable combination."*
 Nelson Mandela

Kansen in China

augustus 2021

Terwijl de MSCI World Index dit jaar op +16% staat is de MSCI China Index 16% gedaald. Ja, het staat er echt: -16%! Aandelen zoals Alibaba zijn sinds eind 2020 bijna 50% in waarde gecorrigeerd, vooral als gevolg van de toegenomen regulering door de China State Administration of Market Regulation (SAMR). Hierdoor is de beurswaarde van Alibaba gedaald tot \$ 430 miljard en bedraagt de k/w verhouding nog maar 19 (ter vergelijking: Amazon noteert 65x de winst). Opvallend is wel dat de netto cash positie van Alibaba zo'n \$ 75 miljard bedraagt bij een verwachte winstgroei van 10-15%. Ook Tencent met een beurswaarde van \$ 570 miljard heeft last van nieuwe regulering en noteert nu op het niveau van 3,5 jaar geleden terwijl de omzet en kaspositie aanzienlijk is verbeterd. Misschien wel het meest ondergewaardeerde aandeel in China is Baidu (zoekmachine) waar de koers op het niveau van 2016 staat en de netto cash positie van \$ 26 miljard ruim 50% van de beurswaarde is. Nu is het niet alleen de regulering die ervoor heeft gezorgd dat de koersen van China's grote tech concerns zijn gedaald. Zo wil de Amerikaanse beurswaakhond (SEC) dat Chinese bedrijven met een notering in de VS transparanter worden. Op zich niet verassend omdat er in de tijd van Donald Trump ook al werd aangedrongen op verbetering van de financiële verslaggeving.

Goedkoop kopen en geduld hebben

Wie belegt in Chinese aandelen moet rekening houden met de sterke arm van de communistische partij. Zo is de CEO van Alibaba, Jack Ma, op een zijspoor gezet nadat hij commentaar had op de overheid. Ook zijn er overheidsfunctionarissen gestationeerd bij vele duizenden bedrijven. Maar wie de recente Chinese maatregelen nader bekijkt moet vaststellen dat er sprake is van een



inhaalslag ten opzichte van ons. Zo is het '996' principe (van 9 tot 9 een 6-daagse werkweek) illegaal verklaard en zijn er nu restricties met betrekking tot privacy gevoelige data door bedrijven. Ook wil China excessieve rijkdom zwaarder belasten en de welvaart evenwichtiger verdelen. En in tegenstelling tot wat vaak wordt gedacht is er steeds meer aandacht voor vrouwenrechten. Opgeteld eigenlijk alleen maar positieve ontwikkelingen met juist nu kansen voor beleggers die zich realiseren dat voor de Chinese economie voorlopig nog een groei van gemiddeld 5% per jaar wordt voorzien en in 2023 groter zal zijn dan de Eurozone. Zoals al opgemerkt zijn het vooral de techbedrijven die de MSCI China Index lager hebben gezet en nu (te) goedkoop zijn, zeker in relatie tot de groeipotentie. Wie verder kijkt dan de komende 3 maanden zou kunnen overwegen om de iShares MSCI China ETF aan te kopen. Deze indextracker telt 716 posities waarvan Alibaba, Tencent en Meituan zo'n 28% voor hun rekening nemen. Met een actuele koerst/winst verhouding van krap 14 is deze index beduidend goedkoper dan de S&P500 en Stoxx Europe 600. En ook al lijkt het niet veel, de uitkerende iShares MSCI China ETF betaalt nu 2,1% dividend per jaar. Relevant is dat de groei in de VS en Europa vanaf 2022 zal afvlakken en het potentieel op de beurzen afneemt omdat de 'corona inhaalslag' niet eeuwig kan duren. Bovendien zullen eind dit jaar vrijwel alle steunprogramma's (in de VS en Europa) voor het bedrijfsleven eindigen en kunnen de consumentenbestedingen onder druk komen. En 'last but not least': de FED lijkt eind dit jaar te beginnen met 'tapering' wat uiteindelijk \$ 1.440 miljard per jaar minder vraag naar obligaties betekent. Wat de ECB gaat doen is nog vaag maar het is vrijwel zeker dat men in 2022 minder obligaties zal opkopen.