

**China is immens, complex en vaak ondoorzichtig. Maar professionele beleggers kunnen er niet omheen, zo stelden de sprekers op de bijeenkomst van China Forum (opgericht door AXA Investment Managers en Instituut Clingendael) in het Amsterdamse Amstel Hotel. Een actieve benadering en lokale aanwezigheid zijn cruciaal voor het behalen van een goed rendement.**

De laatste paar weken staat mogelijke bedrijfsspionage door China bovenaan de Haagse agenda. 'Politiek en economie raken steeds meer verweven', analyseerde **Frans-Paul van der Putten**, senior onderzoeker bij **Clingendael**. 'Maar we moeten China niet te veel zien als een bedreiging. We hebben belang bij China, en moeten als Europese landen gezamenlijk in gesprek treden.'

Met de inzet van het aanzienlijke pensioenvermogen heeft Nederland ook daadwerkelijk wat in de melk te brokkelen, benadrukte **Hanneke Veringa**, countrymanager **AXA IM** Nederland, bijvoorbeeld als het gaat om het verlagen van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van China. Het doel van China Forum is dan ook om professionele beleggers kennis te laten uitwisselen, en een gezamenlijk beleid te ontwikkelen dat economische belangen combineert met meer maatschappelijke factoren.

Zonder de inzet van China is de aanpak van het klimaatprobleem immers onmogelijk. "Alles hangt af van wat China doet", betoogde China-kenner **Tim Clissold**, auteur van het boek *Mr China*. De problemen op milieugebied zijn immens, zo stelt hij, maar de aanpak is eveneens indrukwekkend. "Denk aan de enorme inspanning die China levert op het gebied van zonne- en windenergie. Duurzame energie is inmiddels al goedkoper dan steenkool. Hogesnelheidslijnen verbinden het land. Ze lopen lichtjaren vooruit. Het is een hobbelige weg, maar er is sprake van een langetermijnvisie waarbij tijdelijke verliezen op de koop toe worden genomen."

Tijdens de bijeenkomst in het Amstel Hotel somde **Ronald Wuijster**, CEO van **APG Asset Management**, de feiten op: China is goed voor 13% van het wereldwijde BBP, meer dan 30% van de wereldwijde economische groei en 16% van de wereldwijde 'market cap'. Het gewicht in de wereldwijde indices is daar slechts een schim van. De komende jaren zal daar snel verandering in komen, waardoor ook passieve beleggers niet om het land heen kunnen.

"China is de markt van de toekomst", vatte Wuijster samen. De onstuitbare opmars gaat gelijk op met de openstelling van de lokale markt (A-shares) voor buitenlandse beleggers. Voor passief beleggen is deze 'onshore' markt niet geschikt, beklemtoonde de APG-bestuurder. De dominantie van particuliere beleggers leidt tot een zeer volatiele markt, waarbij geruchten tot stevige schommelingen kunnen leiden.

Dat biedt ook voordelen, aldus Wuijster: "Retailbeleggers zijn kuddedieren, en van dat gedrag kun je profiteren als je een langetermijnbelegger bent. Het stelt ons in staat om te kopen op de dips. Een niet-efficiënte markt biedt meer kansen, en zijn niet veel markten die zo inefficiënt zijn als die in China."

Ook qua winstprognoses is de Chinese lokale markt onvolwassen: de uiteindelijke cijfers verschillen behoorlijk van de consensus – veel meer dan in bijvoorbeeld de VS. Wuijster: “Je kunt dus het verschil maken als je zelfstandig onderzoek doet.”

In China zijn grote winsten te behalen op het gebied van duurzaamheid; de achterstand is immers groot. Maar het in kaart brengen hiervan is geen sinecure, aldus **Wilco van Heteren**, researchdirecteur bij **Sustainalytics**.

Het gaat om de risico's, zo benadrukte Van Heteren, en vervolgens hoe die worden gemanaged. Maar hoe meet je deze risico's? Minder dan een kwart van de Chinese beursfondsen brengt een duurzaamheidsrapport uit. En dan nog schieten deze rapporten vaak tekort. “Sleutelinformatie ontbreekt”, stelt Van Heteren vast. “Kwantitatieve gegevens over CO2-uitstoot bijvoorbeeld zijn er vaak niet, en ook over meer ethische onderwerpen wordt niet gemakkelijk informatie verstrekt.”

Sustainalytics maakt haar analyses op basis van publieke informatie, waarna bedrijven om feedback wordt gevraagd. In China geeft minder dan een op de tien bedrijven daadwerkelijk antwoord, tegen meer dan de helft in Europa. Van Heteren: “Er valt veel te verbeteren.” Samengevat: de informatie ontbreekt vaak en wordt ook desgevraagd niet verstrekt. “Als we data niet hebben, dat weten we dingen dus niet en dat houdt een zeker risico in.”

Maar er gloort hoop. Het aantal Chinese bedrijven dat de UN Principles for Responsible Investing (PRI) heeft ondertekend is relatief laag, maar neemt stevig toe. Van Heteren is optimistisch gestemd: “Hoe meer buitenlands kapitaal China binnenstroomt, hoe meer er zal veranderen.”

Voor beleggers is China in elk geval “te groot om te negeren”, aldus **Mark Hargraves**, hoofd Global Equities bij **AXA IM**. “Ook vanuit rendementsperspectief. De kansen zijn de laatste jaren enorm verbeterd: meer private bedrijven in plaats van staatsbedrijven. Dat vergroot het rendement.” Worden Chinese A-aandelen volledig meegenomen in de MSCI Emerging Markets Index, dan neemt het gewicht van China in deze benchmark toe tot boven de 40%.

China wordt dus steeds belangrijker, maar verandert tegelijkertijd enorm van karakter. Hargraves: “Door het één kind-beleid kampt China met een enorme vergrijzing. De arbeidsbevolking krimpt. Het land was 30 jaar lang de werkplaats van de wereld, maar arbeid in Mexico is nu goedkoper. De concurrentiepositie van China verandert daardoor, evenals het binnenlandse consumptiepatroon.”

AXA IM richt op een aantal dominante thema's, zoals de Chinese internetrevolutie en de overgang naar een duurzamere samenleving. “Het gaat niet alleen om een schonere energievoorziening: rivieren zijn vervuild en er is een tekort aan schoon water – het gaat tientallen jaren kosten om dat allemaal op te lossen.”

Lokale expertise is cruciaal voor beleggen in China, benadrukt Hargraves. “Het ontmoeten van bestuurders is cruciaal. Maar vertrouw niet blindelings wat het management je vertelt. Dat is altijd positief.”

Het feit dat China een staatsgeleide economie is biedt dan weer zekerheden. “Het vijfjarenplan is vrij duidelijk. Maar wie profiteert ervan? Dat is de vraag. En waar je heel alert op moet zijn: zijn de belangen van het bedrijf in lijn met wat de overheid wil? Als de eigenaar tegen het algemeen belang ingaat, dan heb je een uitdaging. Dat is lastig te vatten in een puur kwantitatieve benadering van de Chinese markt.”