

## CARMIGNAC, BEYOND THE BORDERS

# VERDIENT CHINA IN 2023 EEN PLAATS IN UW KERNPORTEFEUILLE?

30/01/2023 | CEMRE DEMIRKAZIK

**Onlangs werden de Chinese financiële markten opgeschud door aanzienlijke volatiliteit als gevolg van snoeiharde optredens van beleidsmakers, geopolitieke spanningen en een economische vertraging door het strikte zero-covidbeleid. Maar met 2023 – het Jaar van het Waterkonijn, een symbool voor onder meer vrede en een terugkeer naar normaal – zou er wel eens een nieuw hoofdstuk kunnen aanbreken voor Chinese aandelen vol aantrekkelijke kansen, in het bijzonder in consumptiegerichte sectoren.**

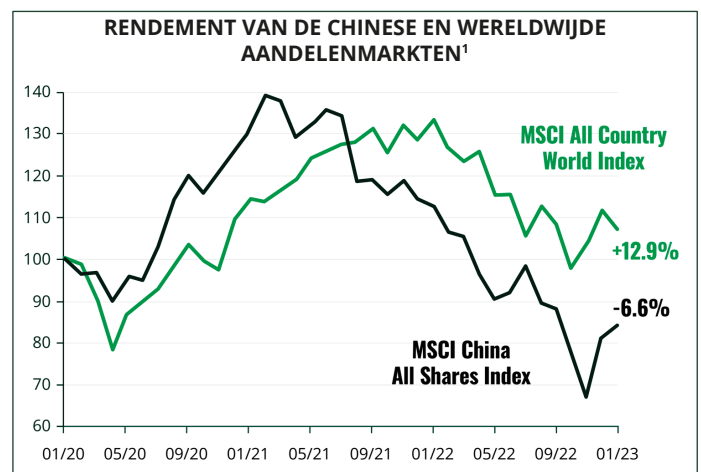
Chinese aandelen noteerden in 2020 een gezond rendement, maar kwamen in 2021 en 2022 vervolgens in een duikvlucht terecht toen buitenlandse beleggers verontrust werden door verschillende beleidsbeslissingen en andere ontwikkelingen, zoals strengere regelgeving voor bepaalde sectoren, de financiële storm waarin vastgoedgigant Evergrande verzeild is geraakt, en strengere transparantieplichtingen voor Chinese bedrijven met een Amerikaanse beursnotering. Om nog maar te zwijgen van het onverbiddelijke zero-covidbeleid in het land en de vrees dat China een inval in Taiwan op touw zou zetten, in de voetsporen van Rusland.

2023 is echter goed op weg om hét jaar te worden waarin de Chinese economie en financiële markten normaliseren, wat de aandelen uit het land aantrekkelijk zou maken voor beleggers. Hier doen we uit de doeken waarom Chinese aandelen interessante beleggingen zijn voor internationale vermogensbeheerders.

### EEN ROOSKLEURIGER TOEKOMST

Chinese activa werden de afgelopen twee jaar overspoeld door een kolossale verkoopgolf, die te wijten was aan vijf risicofactoren: strenger toezicht, vooral op grote internetbedrijven, een vastgoedcrisis, het zero-covidbeleid, de plaatselijke politiek en de Chinees-Amerikaanse spanningen.

De eerste vier factoren zijn allemaal afgekoeld: Beijing heeft het beleid namelijk naar eigen zeggen voldoende aangescherpt en heeft intussen zelfs zijn steun uitgesproken voor de particuliere sector, de internetgiganten en de vastgoedsector. Bovendien heeft de Chinese overheid sinds het partijcongres in oktober concrete wijzigingen



doorgevoerd. Op 8 januari werd het zero-covidbeleid opgeheven en werd de Chinese economie heropend – ietwat abrupt, maar die beleidsomslag was hard nodig en is goed nieuws voor het land én voor de rest van de wereld.

De geopolitieke spanningen met de VS zijn echter niet verdwenen: de twee landen blijven hoogstwaarschijnlijk voor langere tijd elkaars rivalen. De spanningen die zijn opgelopen na het incident met de 'Chinese spionageballon' tussen de VS en China, zullen volgens ons niet escaleren. Wij zien het economisch herstel als een krachtige motor voor Chinese aandelen in 2023.

Tegelijkertijd heeft de Amerikaanse toezichthouder op beursgenoteerde ondernemingen (de Public Company Accounting Oversight Board) bekendgemaakt een eerste

(1) Bronnen: MSCI, Carmignac, per 13 jan. 2023

ronde audits van Chinese bedrijven afgerond te hebben zonder incidenten en daarbij voldoende toegang verkregen te hebben tot Chinese ondernemingen om ze te kunnen inspecteren. Het risico dat de notering van Chinese bedrijven op Amerikaanse beurzen wordt ingetrokken, wordt hierdoor op zijn minst tot 2025 uitgesteld. Bovendien maken we uit recente verklaringen van Amerikaanse instanties op dat de kans steeds groter wordt dat het intrekken van noteringen helemaal kan worden voorkomen. Dit nieuws kwam precies toen toonaangevende Chinese beleidsmakers op de Central Economic Work Conference (het grootste economische congres van het land) aankondigden dat het stimuleren van de binnenlandse vraag in 2023 een prioriteit zou worden.

Aangezien de Chinese economie eerder dan verwacht is heropend, het beleid stapsgewijs verder wordt versoepeld en de overheid de schouders duidelijk onder het stimuleren van de groei heeft gezet, verwachten we dat de Chinese economie in 2023 weer helemaal op stoom zal komen, hoewel de snelheid van de heropening op korte termijn wat problemen kan opleveren. We verwachten voornamelijk dat de bbp-groei vanaf het tweede kwartaal gaat oplopen en over het volledige jaar op zo'n 5,0% zal uitkomen. Daarmee lijkt China de enige grote economie te worden die een toename van de bbp-groei kan noteren.

## **OPTIMISTISCHE GROEIVORUITZICHTEN DANKZIJ BINNENLANDSE VRAAG**

De consumentenbestedingen lijden waarschijnlijk in het eerste deel van het jaar onder de opflakking van het aantal coronabesmettingen, maar naar verwachting wordt de situatie al in het tweede kwartaal beter: de nationale overheid komt dan namelijk met stimuleringsmaatregelen voor de groei en de consumptie. De consumentenbestedingen zullen waarschijnlijk ook groeien door:

1. Hogere bestedingen van huishoudens dankzij spaaroverschotten. Chinese huishoudens hebben momenteel een spaaroverschot van bijna 18 biljoen renminbi (2,5 biljoen euro), waarvan RMB 4 biljoen bij elkaar is gespaard sinds 2020, vooral vanwege de zware lockdowns.
2. Een herstel op de arbeidsmarkt. Bijna één op de vijf banen in China is gevoelig voor corona omdat fysiek contact ervoor noodzakelijk is. Dit betekent dat het einde van het zero-covidbeleid en de volledige economische heropening van China waarschijnlijk leiden tot een opleving van zowel het aanbod (banen) als de vraag (consumentenbestedingen). En op zijn beurt zou dit een heropleving van de bestedingen van huishoudens veroorzaken.

Andere bronnen van structurele groei voor de Chinese binnenlandse vraag zijn de bevolking van 1,4 miljard, een bbp per hoofd van de bevolking van ruim USD 12.500,

een groeiend cijfer voor bestedingen van huishoudens en een vijfvoudige toename van de totale bestedingen van huishoudens tussen 2005 en 2020. Als we de bestedingen van huishoudens als percentage van het bbp weergeven, valt op dat de consumentenbestedingen in China, vooral in landelijke gebieden, veel stijgingspotentieel hebben. De bestedingen van huishoudens liggen in China op 54,3% van het bbp – relatief laag in vergelijking met andere grote opkomende landen en met ontwikkelde landen (in de VS bedraagt het bijvoorbeeld 82,6%)<sup>1</sup>, wat impliceert dat er ook hier veel stijgingspotentieel is.

Al deze factoren wijzen erop dat we een aanhoudende stijging van de Chinese consumentenbestedingen kunnen verwachten. Hierdoor kunnen Chinese bedrijven uit consumptiegerichte sectoren zich op hun beurt verheugen op jarenlange omzetgroei.

## **NOG DRIE ARGUMENTEN VOOR CHINESE AANDELEN**

### **DE MARKT IS ENORM, MAAR NOG SLECHT VERTEGENWOORDIGD EN IMPOPULAIR IN PORTEFEUILLES**

De Chinese aandelenmarkt – inclusief A-aandelen, H-aandelen, ADR's en S-aandelen – heeft een totale marktkapitalisatie van USD 19 biljoen<sup>2</sup> – alleen de Amerikaanse markt is groter – en telt ruim 6.000 beursgenoteerde ondernemingen. Beleggers kunnen het zich niet meer veroorloven om deze markt links te laten liggen.

Maar ondanks de omvang en het momentum van deze markt, zijn Chinese aandelen nog altijd slecht vertegenwoordigd in beleggingsportefeuilles en internationale aandelenindexen. De MSCI All Country World Index bestaat slechts voor 3,6% uit Chinese aandelen, terwijl Amerikaanse bedrijven goed zijn voor 60,4% en Japanse voor 5,6%. De portefeuille van de gemiddelde buitenlandse belegger bevat een onderwogen positie van 4% in Chinese binnenlandse aandelen.

### **CHINESE BEDRIJVEN ZIJN AANTREKKELIJK GEWAARDEERD**

Dankzij de verwachtingen voor de heropening is de MSCI China Index weliswaar al 35% gestegen sinds het dieptepunt in oktober<sup>3</sup>, maar wij geloven nog altijd in het potentieel van China vanwege de aantrekkelijke waarderingen. De MSCI China Index noteert een koers-winstverhouding (K/W of P/E, naar het Engels) van rond de 11, iets lager dan het gemiddelde over tien jaar, terwijl wereldwijde aandelen een K/W van ongeveer 15 hebben.

Daarnaast zien we een stijgende lijn in de winstcijfers. In tegenstelling tot de VS, waar zwakke bedrijfswinsten verwacht worden, kan het Chinese bedrijfsleven zich waarschijnlijk voorbereiden op een stijging van de winsten. De meeste Chinese ondernemingen hebben de afgelopen drie jaar het mes in hun uitgaven gezet, waardoor we voor 2023 een winstherstel kunnen verwachten als de omzet gaat

<sup>1</sup>Bron: Wereldbank, definitieve consumentenbestedingen als percentage van het bbp (<https://data.worldbank.org/indicator/NE.CON.TOTL.ZS?locations=CN>)

<sup>2</sup>Bron: Bloomberg, CICC Research, 2022

<sup>3</sup>Bron: Bloomberg, rendement van de MSCI China Index in USD tussen 31/10/2022 en 30/12/2022

groeien.

## CHINA BIEDT DIVERSIFICATIEMOGELIJKHEDEN

Chinese aandelen kunnen een doeltreffend diversificatiemiddel zijn voor de regionale blootstelling van een portefeuille, gezien hun lage correlatie met andere aandelenmarkten (in het bijzonder binnenlandse A-aandelen).

Bovendien wordt de Chinese samenleving met de dag digitaler, stedelijker, innovatiever en meer gericht op duurzaamheid – structurele veranderingen waar beleggers heel goed op kunnen inspelen met thematische beleggingen. We zien met name wezenlijke kansen in vier kerngebieden van de nieuwe economie: 1) industriële en technologische innovatie; 2) gezondheidszorg; 3) ecologische transitie; en 4) hoogwaardiger consumptiepatroon. Vooral dit laatste thema kan het uitstekend doen in 2023, aangezien Chinese huishoudens een recordbedrag aan spaargeld hebben.

## BESLUIT

Na twintig zware maanden is 2023 mogelijk het startschot van een nieuw begin voor de Chinese financiële markten. Het is slechts een kwestie van tijd voor China zal uitgroeien tot een strategische activaklasse voor internationale beleggers. Hoewel er een aantal risico's speelt die we niet uit het oog willen verliezen (zoals een potentiële opflakking van het aantal coronabesmettingen of geopolitieke ontwikkelingen), geloven we dat veel ervan verzacht kunnen worden door actief portefeuillebeheer. Wij van Carmignac zijn ervan overtuigd dat de aantrekkelijkste beleggingskansen, zeker op de duizelingwekkende Chinese aandelenmarkt, alleen te vinden zijn met een selectieve benadering die niet aan een benchmark gebonden is. En precies daarom zijn onze Chinese beleggingen geconcentreerd rond onze stelligste overtuigingen, die afwijken van de posities in de belangrijkste Chinese aandelenindexen.

## DISCLAIMER

### Marketingdocument. Raadpleeg het EID/de EBI/het prospectus van het fonds voordat u een definitieve beleggingsbeslissing neemt.

Dit document mag zonder voorafgaande toestemming van de Beheermaatschappij niet in zijn geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd. Het is geen aanbod tot inschrijving, noch een beleggingsadvies. Het is niet bedoeld als boekhoudkundig, juridisch of fiscaal advies, en mag derhalve ook niet als zodanig worden beschouwd. Het is uitsluitend ter informatie aan u verstrekt en het mag niet als betrouwbaar meetinstrument worden gezien voor het beoordelen van de verdiensten van het beleggen in effecten of belangen waaraan in dit document wordt gerefereerd, noch mag het voor andere doeleinden worden gebruikt. De in dit document opgenomen informatie kan onvolledig zijn en kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Deze informatie dateert van de datum waarop dit document is geschreven en is afkomstig van zowel bedrijfsgegevens als niet-bedrijfsgegevens bronnen die Carmignac betrouwbaar acht, maar is niet per se compleet en gegarandeerd nauwkeurig. Carmignac als organisatie, haar management en individuele medewerkers garanderen gezamenlijk de nauwkeurigheid en betrouwbaarheid van deze informatie en stellen zich op generlei wijze aansprakelijk voor vergissingen en weglatingen (ook niet in geval van nalatigheid, van wie dan ook).

In het verleden behaalde resultaten zijn niet per se een indicatie voor toekomstig rendement. Rendement na aftrek van kosten (exclusief eventueel door de distributeur in rekening gebrachte instapkosten).

Als gevolg van wisselkoersschommelingen kan het rendement van aandelenklassen waarvan het wisselkoersrisico niet is afgedekt, stijgen of dalen.

Om aan te geven welke aandelen in de fondsenportefeuilles van Carmignac zijn of waren opgenomen, wordt voor illustratieve doeleinden naar bepaalde effecten en financiële instrumenten verwezen. Dergelijke verwijzingen zijn niet bedoeld als aanbeveling om direct in de betreffende instrumenten te beleggen en vormen ook geen beleggingsadvies. Het is de Beheermaatschappij niet verboden om zonder voorafgaande kennisgeving deze instrumenten te verhandelen. De portefeuilles van Carmignac-fondsen kunnen zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd.

Een verwijzing naar een rangschikking of bekroning biedt geen garantie voor de toekomstige resultaten van de ICB's of de beheerder.

Risicoschaal uit de EBI/het EID. Risico 1 betekent niet dat de belegging zonder risico is. Deze indicator kan in de loop van de tijd veranderen.

De aanbevolen beleggingshorizon is een minimale horizon en geen aanbeveling om uw beleggingen aan het einde van deze periode te verkopen.

Morningstar Rating™: ©2023 Morningstar, Inc. Alle rechten voorbehouden. De informatie in dit document: is eigendom van Morningstar en/of zijn gegevensleveranciers, mag niet worden gekopieerd of verspreid en is niet gegarandeerd nauwkeurig, volledig of actueel. Noch Morningstar, noch zijn gegevensleveranciers zijn aansprakelijk voor schade of verlies ten gevolge van het gebruik van deze informatie.

Voor bepaalde personen of landen kan de toegang tot de fondsen aan beperkingen onderhevig zijn. Dit document richt zich niet tot personen die vallen onder een rechtsgebied waar (vanwege de nationaliteit of woonplaats van de desbetreffende persoon of om andere redenen) de informatie in dit document of de beschikbaarheid daarvan verboden is. Personen voor wie een dergelijk verbod geldt, hebben geen toegang tot deze informatie.

Welke belastingen er worden geheven, hangt van de situatie van het individu af. De fondsen zijn niet geregistreerd voor de retailmarkt in Azië, Japan en Noord-Amerika, en zijn niet geregistreerd in Zuid-Amerika. Carmignac Fondsen zijn in Singapore als buitenlandse belegging met beperkende voorwaarden geregistreerd (uitsluitend voor professionele cliënten). De Fondsen zijn niet geregistreerd in het kader van de Amerikaanse Securities Act van 1933. In overeenstemming met de Amerikaanse Regulation S en de FATCA mag het fonds niet ten gunste van of uit naam van een "U.S. person" direct of indirect aangeboden of verkocht worden. maatschappij. De risico's, vergoedingen en lopende kosten zijn beschreven in de EBI/het EID. De EBI/het EID dient voorafgaand aan iedere inschrijving aan de inschrijver beschikbaar te worden gesteld. De inschrijver dient de EBI/het EID te lezen. Beleggers kunnen hun kapitaal gedeeltelijk of geheel verliezen aangezien het fondskapitaal niet wordt gegarandeerd. Aan de Fondsen is een risico van kapitaalverlies verboden.

Het prospectus, de EID's, de EBI-documenten, de NIW en de jaarverslagen van de Fondsen zijn beschikbaar op [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com). of op aanvraag bij de Beheermaatschappij. Beleggers vinden onder punt 6 van de pagina "Wettelijke informatie" een samenvatting van hun rechten in het Nederlands, Frans, Engels, Duits, Spaans en Italiaans: [https://www.carmignac.be/nl\\_BE/article-page/wettelijke-informatie-3542](https://www.carmignac.be/nl_BE/article-page/wettelijke-informatie-3542).

Carmignac Portfolio verwijst naar de subfondsen van Carmignac Portfolio SICAV, een beleggingsmaatschappij naar Luxemburgs recht die voldoet aan de ICBE-richtlijn. De Franse beleggingsfondsen ("fonds communs de placement", FCP) zijn gemeenschappelijke beleggingsfondsen naar Frans recht die voldoen aan de ICBE- of AIFM-richtlijn. De Beheermaatschappij kan de verkoop in uw land op elk moment stopzetten.

VK: Dit document werd vervaardigd door Carmignac Gestion en/of Carmignac Gestion Luxembourg en wordt in het VK verspreid door Carmignac Gestion Luxembourg UK Branch (Geregistreerd in Engeland en Wales onder nummer FC031103, CSSF-vergunning van 10/06/2013).

In Zwitserland: Het prospectus, de EID's en het jaarverslag zijn beschikbaar op [www.carmignac.ch](http://www.carmignac.ch) en verkrijgbaar via onze vertegenwoordiger in Zwitserland, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. De betaalagent is CACEIS Bank, Montrouge, filiaal Nyon/Suisse, Route de Signy 35, CH-1260 Nyon, Zwitserland.

Copyright: De in deze presentatie vermelde gegevens zijn de exclusieve eigendom van hun eigenaars, zoals op elke pagina vermeld.

Carmignac Gestion - 24, place Vendôme - F-75001 Parijs - Tel.: (+33) 01 42 86 53 35

Een door de AMF goedgekeurde beleggingsmaatschappij

Franse naamloze vennootschap met een aandelenkapitaal van EUR 15.000.000 - Handelsregister van Parijs B 349 501 676.

Carmignac Gestion Luxembourg - City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxemburg - Tel.: (+352) 46 70 60 1

Dochteronderneming van Carmignac Gestion - Een door de CSSF goedgekeurde beleggingsmaatschappij

Luxemburgse naamloze vennootschap met een aandelenkapitaal van EUR 23.000.000 - Handelsregister van Luxemburg B 67 549

 **CARMIGNAC**  
INVESTING IN YOUR INTEREST