

Marktkommentar vom 6. April 2017

## **Afrika – Zeichen stehen auf Trendwende**

**Die afrikanischen Börsen machten den Anlegern im Vergleich zu den von den Notenbanken gestützten westlichen Märkten wenig Freude. Doch nun scheint der Boden erreicht. Die Volkswirtschaften und Finanzmärkte dürften in eine konstruktivere Phase eintreten. Treiber sind die Erholung der Rohstoffpreise, die globale Liquidität und die Reformen. Positiv sticht Ägypten hervor. Nach der Implementierung eines mutigen Reformpakets schoss der Aktienindex um mehr als 70% in die Höhe. Das Land könnte zum Vorbild für die ganze Region werden.**

In den vergangenen zwei Jahren stellten afrikanische Finanzmärkte ein weniger gewinnbringendes Anlageziel dar. Vor allem ausländische Anleger auf der Suche nach Renditen im Hartwährungsbereich wurden enttäuscht. Sie waren von den Aktionen der grossen Zentralbanken weltweit, die Kurse von Vermögenswerten in den Industrienationen stützten, verwöhnt. Afrikanischen Volkswirtschaften machte die globale Rezession im Jahr 2008, politische und soziale Spannungen und der Preisschock bei Rohstoffen zu schaffen. Im Jahr 2016 erreichten viele dieser Länder dann die Talsohle, wie die massive Abwertung ihrer Währungen deutlich zeigt.

### **Ägyptens mutige Reformen**

Jetzt scheint die Krise grösstenteils überstanden. Wir gehen davon aus, dass afrikanische Volkswirtschaften und Finanzmärkte in eine konstruktivere Phase eintreten. Treiber sind die allmähliche Erholung der Rohstoffpreise, die nach wie vor reichlich vorhandene globale Liquidität und die zahlreichen, von staatlicher Seite eingeleiteten Reformen. Unter den afrikanischen Ländern sticht Ägypten durch seine mutigen Reformen besonders hervor. Mit Unterstützung und unter Beaufsichtigung des IWF hat die Regierung gegen Ende des letzten Jahres eine Reihe von Verbesserungen durchgeführt: Der Free Float der Landeswährung wurde vergrössert, zahlreiche administrative Investitionshemmnisse abgebaut, Subventionen für Strom und Treibstoff verringert. Ziel ist es, diese Subventionen in den kommenden Jahren abzuschaffen. Der ägyptische Aktienmarkt reagierte nach einer langen Phase mit sehr niedriger Handelsaktivität euphorisch. Der EGX30 Index legte 2016 76% zu, wobei fast der gesamte Zuwachs auf den Zeitraum nach der Implementierung der Reformen fiel.

### **30% Aufwertungspotenzial**

Wegen der deutlich weniger attraktiven Aktienrenditen in USD stellte die massive Abwertung des EGP von über 50% gegenüber dem USD für ausländische Investoren ein Hemmnis dar. Doch weisen einige Indikatoren darauf hin, dass die Abwertung mehr als 30 Prozentpunkte zu hoch ausfiel. Diverse Faktoren dürften in Zukunft die Stärkung des EGP gegenüber dem USD begünstigen: die steigende Gasförderung des Landes (in den vergangenen zwölf Monaten wurden neue Felder erschlossen), wachsende ausländische Mittelzuflüsse (sie beliefen sich seit Anfang November auf über USD 3 Mrd.), die Anpassung der Handelsbilanz an das neue Wechselkursregime und die allmähliche Erholung des Tourismus. Die Aussicht auf eine stärkere Währung nach der aktuellen Anpassungsphase wird die heimische Wirtschaft und die Anlagerenditen ausländischer Investoren beflügeln.

### **Riesige Schattenwirtschaft**

Zudem ist in Ägypten das Umfeld vor Ort scheinbar gesünder, als die offiziellen Zahlen darlegen. Banken erwirtschaften Eigenkapitalrenditen von über 30%, einige zweitrangige Institute werden weiterhin in der Nähe ihres Buchwertes gehandelt, und das ohne Anzeichen eines grossen Schocks für deren Kreditbücher. Der Immobilienverkauf erzielt trotz gewaltiger Preissteigerungen Höchststände. Unternehmen, die von Infrastrukturprojekten profitieren, verbuchen Rekordgewinne. Der CEO einer der grössten Banken teilte mit, dass die Bedingungen vor Ort nicht mit den offiziellen Wirtschaftsdaten übereinstimmen. Begründet sei das in der riesigen Schattenwirtschaft, die in den offiziellen Zahlen nicht berücksichtigt werde. Seines Erachtens muss die Schattenwirtschaft mindestens so gross sein wie die reguläre Wirtschaft – womit sich die Grösse der ägyptischen Wirtschaft verdoppeln würde. Die von dem Bankenchef beobachtete Geschäftstätigkeit würde sich so erklären.

Afrikanische Finanzmärkte haben mit der Erholung der übrigen Schwellenländer nicht Schritt gehalten. 2017 könnten sie jedoch Boden wiedergutmachen. Das Beispiel Ägypten zeigt, dass Talsohlen durchschritten werden können. Das Land könnte anderen afrikanischen Volkswirtschaften als Vorbild dienen.

## **Fokus auf Reformen**

Der Zugang zu den afrikanischen Märkten ist herausfordernd und für Kleinanleger in vielen Fällen nicht möglich. Bellevue ist auf solche Nischen spezialisiert. 2009 wurde der BB African Opportunities Fonds aufgelegt. Experten aus der Region investieren schwerpunktmässig in Länder mit Reformfortschritten in Nord- und Subsahara-Afrika. Im Gegensatz zu oftmals zyklischen und Rohstoff-orientierten Portfolios vieler Mitbewerber richtet sich der Anlagefokus des Bellevue-Teams auf strukturelle Wachstumschancen. Bei der Bottom-Up-Aktienauswahl legt das Team besonderen Wert auf Transparenz, Liquidität, Widerstandsfähigkeit und Wachstum eines Unternehmens, was dem Fonds im Vergleich zur Peergroup ein attraktives Rendite-Risiko-Profil verleiht.

Der Investmentfonds wird in Euro, Franken und US-Dollar angeboten. Geografisch liegt der Schwerpunkt der rund 50 Investments auf Ägypten, Marokko, Kenia und Südafrika. Finanzwesen, Infrastruktur, Telekommunikation und Konsumgüter sind die dominierenden Sektoren. Über ein Jahr erwirtschaftete der Fonds eine Rendite von 6.6% und seit Auflegung im Sommer 2009 44.1% (in EUR, Daten per 31. März 201, ISIN B-EUR: LU0433847240).

### **Für weitere Informationen:**

Bellevue Asset Management AG, Seestrasse 16 / Postfach, 8700 Küsnacht/Zürich  
Tanja Chicherio, Tel. +41 44 267 67 09, tch@bellevue.ch

[www.bellevue.ch](http://www.bellevue.ch)

## **Bellevue Asset Management**

Bellevue Asset Management sowie die in Oberursel bei Frankfurt ansässige Schwestergesellschaft StarCapital sind Teil der Bellevue Group, einer unabhängigen schweizerischen Finanzgruppe mit Sitz in Zürich und Listing an der Schweizer Börse SIX. Bellevue wurde 1993 gegründet und zählt heute mit einem Kundenvermögen von CHF 7.9 Mrd. zu den führenden Investment-Boutiquen in den Anlagebereichen Healthcare, spezialisierte Regionenstrategien, Multi-Asset sowie globale Aktien und Renten.

**Disclaimer:** Dieses Dokument ist nicht für die Verteilung an oder die Verwendung durch Personen oder Einheiten bestimmt, die die Staatsangehörigkeit oder den Wohn- oder Geschäftssitz an einem Ort, Staat, Land oder Gerichtskreis haben, in denen eine solche Verteilung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Verwendung gegen Gesetze oder andere Bestimmungen verstösst. Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Informationen und Daten stellen in keinem Fall ein Kauf- oder Verkaufsangebot oder eine Aufforderung zur Zeichnung von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen geben eine Beurteilung zum Zeitpunkt der Ausgabe wieder und können jederzeit ohne entsprechende Mitteilung geändert werden. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhaltes wird keine Haftung übernommen. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen noch künftigen Anlageziele noch die finanzielle oder steuerrechtliche Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Dieses Dokument kann nicht als Ersatz einer unabhängigen Beurteilung dienen. Interessierten Investoren wird empfohlen, sich vor jeder Anlageentscheidung professionell beraten zu lassen. Die Angaben in diesem Dokument werden ohne jegliche Garantie oder Zusicherung zur Verfügung gestellt, dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Mit jeder Anlage sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen, verbunden. Bei Fremdwährungen besteht zusätzlich das Risiko, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verliert. In diesem Dokument werden nicht alle möglichen Risikofaktoren im Zusammenhang mit einer Anlage in die erwähnten Wertpapiere oder Finanzinstrumente wiedergegeben. Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind keine Garantie oder Indikator für laufende und zukünftige Ergebnisse. Die bei Zeichnung oder Rücknahme anfallenden Kommissionen und Gebühren sind nicht in den Performancewerten enthalten. Kommissionen und Kosten wirken sich nachteilig auf die Performance aus. Finanztransaktionen sollten nur nach gründlichem Studium des jeweils gültigen Prospektes erfolgen und sind nur auf Basis des jeweils zuletzt veröffentlichten Prospektes und vorliegenden Jahres- bzw. Halbjahresberichtes gültig. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist in der Schweiz zum öffentlichen Anbieten und Vertreiben zugelassen. Vertreter und Zahlstelle in der Schweiz: Bank am Bellevue, Seestrasse 16, CH-8700 Küsnacht. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist in Österreich zum öffentlichen Vertrieb berechtigt. Zahl- und Informationsstelle: Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Wien. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist in Deutschland zum öffentlichen Vertrieb berechtigt. Zahl- und Informationsstelle: Bank Julius Bär Europe AG, An der Welle 1, Postfach, D-60062 Frankfurt a. M. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist im Register der CNMV für ausländische, in Spanien vertriebene Kollektivanlagen unter der Registrierungsnummer 938 eingetragen. Prospekt, vereinfachter Prospekt, Statuten sowie Jahres- und Halbjahresberichte der Bellevue Fonds luxemburgischen Rechts können kostenlos beim oben genannten Vertreter sowie bei den genannten Zahl- und Informationsstellen oder bei Bellevue Asset Management AG, Seestrasse 16, CH-8700 Küsnacht angefordert werden.