

# Kontinent der Chancen

**VCH AG** Kaum eine Anlageregion hat in den vergangenen Jahren einen so großen Bedeutungszuwachs erfahren wie Afrika. An die Stelle des Bildes vom „verlorenen Kontinent“ ist immer mehr das Bild vom „Kontinent der Chancen“ getreten.

**B**islang haben sich in Afrika vor allem Investoren aus Großbritannien und aus Asien betätigt. Insbesondere China profiliert sich immer wieder als Großinvestor, der Infrastrukturprojekte, Straßenbauvorhaben oder den Ausbau von Kommunikationsnetzen vorantreibt. Folgerichtig sind die Zuflüsse der ausländischen Direktinvestitionen über die vergangenen Jahre exorbitant gewachsen: von jährlich elf Milliarden US-Dollar im Jahr 2000 auf 55 Milliarden US-Dollar im Jahr 2008. Das entspricht einem Anstieg von 500 Prozent. Noch eindrucksvoller ist jedoch, dass Afrika damit 2010 knapp 4,5 Prozent der globalen ausländischen Direktinvestition angezogen hat im Vergleich zu nur 0,8 Prozent im Jahre 2000.

Der Anstieg der Investitionen hat dafür gesorgt, dass die Volkswirtschaften Afrikas weitaus nachhaltiger und dynamischer wachsen als in früheren Zeiten. Zwischen den Jahren 2000 und 2008 stieg das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) des Kontinents um 4,9 Prozent per annum an. Das war ein mehr als doppelt so starkes Wachstum wie in den 1980er- und 1990er-Jahren. Im Jahr 2009 – dem Jahr einer ersten weltweiten Rezession – legte das afrikanische BIP um solide 2,5 Prozent zu und konnte sich damit erfolgreich gegen den allgemeinen Trend stemmen. Dies ist als eindeutiger Indikator einer niedrigeren Korrelation zu entwickelten Märkten und Emerging Markets zu werten. Als ein weiteres Argument wird häufig der Rohstoffreichtum vieler Länder angeführt. So verfügen afrikanische Länder gemeinsam über acht Prozent der weltweiten Gasreserven, zehn Prozent der Ölreserven und sogar 54 Prozent der Goldvorkommen. Bei den Industriemetallen Chrom und Platin liegen sogar 80 bis 90 Prozent der weltweiten Vorkommen in Afrika. Die logische Folge: Für rund ein Drittel des Wirtschaftswachstums der Jahre 2002 bis 2007 steht der Rohstoffsektor. Damit ist dieser Bereich der Volkswirtschaft wichtigster Einzelsektor.

Dieser Fakt kann sich allerdings schnell gegen den Investor wenden. Wenn ein In-



**Jens Schleuniger**, VCH: „Der Investment Case Afrika ist weiterhin absolut intakt.“

vestment stark von den Rohstoffpreisen abhängt, unterliegt es tendenziell auch ähnlichen irrationalen Verwerfungen wie die Rohstoffmärkte. Als ein Ausweg hilft hier oft schon der regelmäßige Austausch mit den hauseigenen oder auch anderen Rohstoffexperten, um auf drohendes Ungemach an den Märkten frühzeitig reagieren zu können. Noch wichtiger ist es aber, das Portfolio breit nach Sektoren zu diversifizieren und ausreichend Unternehmen wei-

terer Branchen aufzunehmen. Möglichkeiten dazu gibt es immer mehr: Die reine Abhängigkeit Afrikas vom Rohstoffreichtum ist nämlich mittlerweile ein Mythos. Denn rund zwei Drittel des Wirtschaftswachstums von 2002 bis 2007 stammte nicht aus dem Rohstoffsektor. Der Bereich Groß- und Einzelhandel stand für 13 Prozent, der Agrarsektor für rund zwölf Prozent und der Bereich Transport und Logistik steuerte immerhin noch ein rundes Zehntel zum Wachstum bei.

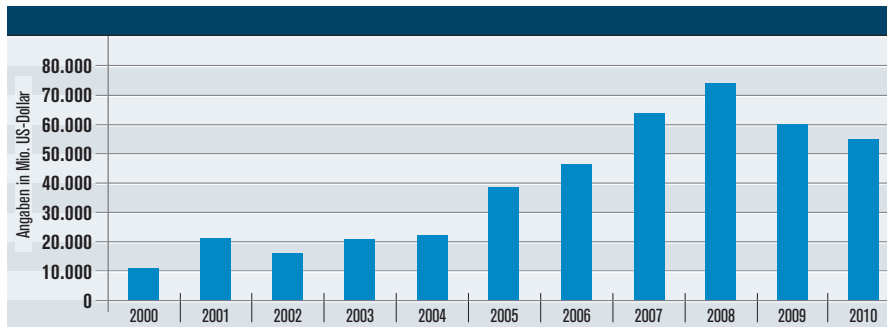
Aktuell noch relativ klein, aber extrem dynamisch wachsend, ist der Finanzdienstleistungssektor. Schon heute gilt Sub-Sahara-Afrika als einer der weltweit am schnellsten wachsenden Bankenmärkte. Zwar konzentrieren sich die meisten Institute vorwiegend auf die wenigen großen Unternehmen und weniger auf das Privatkundengeschäft. Doch das Beispiel der Equity Bank zeigt, wie groß das Wachstumspotenzial auch im Privatkundengeschäft ist. Die Anzahl potenziell bankfähiger Privatkunden in Sub-Sahara-Afrika wird auf 40 bis 60 Millionen geschätzt. Mit den passenden Spar- und Kreditlösungen sowie einem reibungslosen Zahlungsverkehr könnten jedes Jahr rund 60 Milliarden US-Dollar Geldeinlagen allein von Geringverdienern für das Bankensystem mobilisiert werden. Nicht umsonst kommt auch die Beratungsgesellschaft Roland Berger Strategy Consultants zu dem Ergebnis: Die Zeit für Geschäftsbanken in Afrika ist reif.

## Dynamik durch Rohstoffreichtum

Der Finanzsektor ist damit ein eindeutiges Exempel für die vielfach schon relativ diversifizierte Wirtschaftsstruktur in Afrika. Vielen Ländern ist es mittlerweile gelungen, den vorhandenen Rohstoffreichtum in eine nachhaltige binnenwirtschaftliche Dynamik umzumünzen. Das hängt auch damit zusammen, dass immer mehr Staaten wirtschaftsfreundliche Rahmenbedingungen etablieren. Nigeria beispielsweise hat zwischen 1999 und 2006 über 100 Unternehmen privatisiert, die sich vorher in Staatsbesitz befanden. Überhaupt funkti- ▶

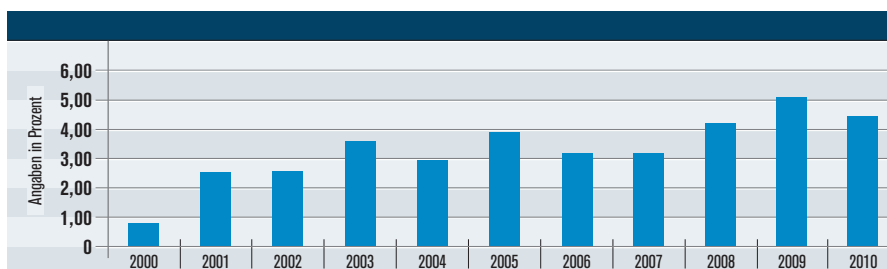
## Direktinvestitionen in Afrika

Im Krisenjahr 2008 suchten offensichtlich Investoren weltweit nach Anlage-Alternativen in Afrika. Quelle: UNCTAD



## Afrikas Anteil an Direktinvestitionen weltweit

In den vergangenen Jahren lag der Anteil Afrikas zwischen vier und fünf Prozent. Quelle: UNCTAD



► oniert gerade in Nigeria der Wandel zur breit abgestützten Volkswirtschaft immer besser. So wird mittlerweile ein immer größerer Teil der Einnahmen aus Öl- und Gasvorkommen in die heimische Wirtschaft umgelenkt – etwa durch in Nigeria ansässige Unternehmen wie Oando. Das an der Nigerian Stock Exchange (NSE) notierte Unternehmen erbringt umfassende Dienstleistungen im Öl- und Gasbereich: von der Exploration neuer Vorkommen über Service-Dienstleistungen für Bohrseln bis hin zur Vermarktung und zum Handel der Energie.

Positivbeispiele für immer freiheitlichere Wirtschaftssysteme liefern neben den ostafrikanischen Ländern auch Ägypten und Marokko, die umfassende Freihandelsabkommen mit ihren Handelspartnern geschlossen haben. Ohnehin gelten die nordafrikanischen Nationen als die Musterländer afrikanischer Wirtschaftskraft. Ihre Volkswirtschaften sind bereits heute besonders diversifiziert. Industrie und Dienstleistungen machen hier bereits 80 Prozent der Wirtschaftsleistung aus. Das BIP-Wachstum lag im Krisenjahr 2009 in Ägypten und Marokko bei fünf Prozent, Tunesien lag mit drei Prozent immer noch über dem schon respektablem afrikanischen Durchschnitt.

Dass gerade diese Musterländer von politischen Unruhen geschüttelt wurden und teils noch immer werden, dürfte viele Investoren besonders beunruhigt haben. Dabei spricht die Situation in Nordafrika nicht grundsätzlich gegen ein Afrika-Investment. Im Gegenteil: Die Entwicklungen können auch als Ausgangspunkt nachhaltiger Demokratisierung für die gesamte Region und möglicherweise den gesamten Kontinent gesehen werden. So hat Tunesien am 23. Oktober bereits Parlamentswahlen abgehalten und auch in Ägypten steht im November ein Urnengang für die Bevölkerung an. Allein dies ist ein Indikator für die voranschreitende Demokratisierung – auch wenn freie Wahlen allein noch keine Demokratie ausmachen.

### Demokratie fördert Prosperität

Dafür braucht es noch weit mehr Anstrengungen, doch diese würden sich lohnen, denn zahlreiche Studien haben immer wieder den positiven Zusammenhang zwischen Demokratisierung und ökonomischer Prosperität aufgezeigt. Gleichwohl bietet die aktuelle Situation in Nordafrika ein wichtiges Lehrstück für Afrika-Investoren. Zunächst einmal sollten sich Anleger der politischen Risiken einiger afrikanischer Länder bewusst sein. Umso wichtiger

ist es für Fondsmanager, ein belastbares Kontaktnetzwerk vor Ort zu haben, um mögliche Risikofaktoren frühzeitig zu erkennen. Ohnehin zeichnet sich das Investieren in Afrika viel stärker durch persönliche Kontakte vor Ort aus als es in etablierten Märkten der Fall ist. Oftmals lässt sich nur so der nötige Informationsvorsprung gewinnen, um die richtigen Anlageentscheidungen zu treffen.

### Ausbalanciertes Afrika-Portfolio

Grundlage für eine fundierte Anlageentscheidung ist zugleich eine detaillierte Kenntnis aller nationalen Märkte – denn trotz einiger allgemein gültiger Makrotrends ist die wirtschaftliche und politische Entwicklung sehr heterogen. Letztlich entscheidend für den Kauf einer Aktie ist der genaue Blick in die Kennzahlen der einzelnen Unternehmen. Da immer mehr afrikanische Unternehmen nach internationalen Standards bilanzieren, ist dies wesentlich einfacher geworden. Aber auch hier trägt der persönliche Dialog mit den Vorständen der Unternehmen zu einer treffsicheren Analyse bei.

Weitere zwingende Voraussetzung für ein erfolgreiches Afrika-Investment ist regionale Diversifikation. So sollte ein Afrika-Investment sowohl die relativ fortgeschrittenen Ökonomien Nordafrikas einbeziehen als auch die derzeit besonders dynamischen Volkswirtschaften Sub-Sahara-Afrikas oder das bereits weitgehend entwickelte Südafrika. Ein Übergewicht in Nordafrika mag einige Jahre lang bessere Renditen geliefert haben, hätte dann aber Anfang 2011 einen herben Rückschlag hinnehmen müssen. Diesen Effekt hätte ein ausbalanciertes Pan-Afrika-Portfolio gemindert. Und nicht zuletzt hat die vorübergehende Schließung einiger Afrikafonds während der Unruhen in Ägypten gezeigt: Es gilt, überwiegend liquide Werte im Portfolio zu halten, um im Zweifel schnell reagieren zu können.

Der „Investment Case“ Afrika jedenfalls ist weiterhin absolut intakt. Die jüngsten Kursverluste an den entwickelten Börsen haben auch die Kurse an den afrikanischen Märkten mit nach unten gezogen. zurückgegangen und hat sich negativ auf Folgerichtig sehen wir vielerorts noch attraktivere Kaufgelegenheiten als ohnehin schon. Für Anleger, die langfristig denken, ist der Einstiegszeitpunkt ideal. ■

Autor **Jens Schleuniger** ist Portfoliomanager des VCH Africa.