

Geht dem starken Konsum- und Infrastrukturtrend in Afrika die Luft aus?

Afrika ist in gewisser Hinsicht bislang von den Problemen verschont geblieben, die andere Märkte derzeit heimsuchen. Das liegt vor allem daran, dass Afrika in weiten Teilen eine Bargeldwirtschaft mit niedriger Verschuldung der privaten Haushalte ist, weshalb der Aufwärtstrend im Verbrauch ungebrochen ist. Tatsächlich könnte sich die Wirtschaftsleistung in Afrika durchaus besser behaupten als in anderen Regionen. Zudem sind Produkte wie Handys und Autos nach wie vor nur gering verbreitet, sodass hier weiter großer Nachholbedarf herrscht.

Außerdem stocken viele afrikanische Regierungen – wenn auch ausgehend von niedrigen Niveaus – ihre Infrastrukturausgaben weiter auf. Auf dem Zenit des Marktes hatten die Bewertungen vieler Infrastrukturfirmen schwindelerregende Höhen erklommen. Seitdem aber haben sie kräftig Federn lassen müssen und sind inzwischen attraktiver bewertet. Mit verbesserten Infrastruktur- und Kommunikationsnetzen eröffnen sich aber auch neue Geschäftsmöglichkeiten. Für die Region kann das nur von Vorteil sein. So zeigen die Erfahrungen im Westen, dass bessere Kommunikationsmöglichkeiten die Produktivität spürbar erhöhen.

Natürlich darf nicht vergessen werden, dass der afrikanische Markt an sich immer noch vergleichsweise illiquide ist. Ich konzentriere mich daher auf Werte, die ich bei Bedarf schnell kaufen und verkaufen kann.

Gibt es afrikanische Werte, die Sie besonders hervorheben möchten?

Wie bereits angedeutet, sind bestimmte Konsumgüter in Afrika zwar noch wenig verbreitet, was sich langsam aber ändert. In Europa beispielsweise liegt die Durchdringungsrate von Mobiltelefonen bei über 100 Prozent. Für Afrika hingegen beläuft sich der Vergleichswert auf 15-30 Prozent. Von diesem Nachholbedarf dürfte die afrikanische Mobiltelefongesellschaft MTN besonders profitieren, die derzeit die größte Einzelposition im Fonds ist. Überdies weist das Unternehmen eine positive Cash-Position in der Bilanz aus und konnte unlängst mit einem Gewinnplus von 30 Prozent punkten.

Anglogold Ashanti ist ein weiteres afrikanisches Unternehmen, in das ich investiert habe. Der führende Goldproduzent glänzt dank des steigenden Goldpreises bereits seit einer Weile mit starker Performance. Auch Anglogold verfügt über eine Netto-Cash-Position, und angesichts des aktuellen Umfelds sind die Aussichten für Gold aus meiner Sicht mehr als gut.

Erwähnt werden sollte auch das afrikanische Unternehmen Raubex. Von den gigantischen Ausgaben zur Verbesserung der maroden Infrastruktur in Afrika dürfte dieses Tiefbauunternehmen profitieren. Für eine Anlage spricht auch die aktuell attraktive Bewertung. Standard Bank schließlich ist die größte Bankengruppe in Afrika und eine der zehn größten Bestände in unserem Fonds. Da die Volkswirtschaften in Afrika nicht übermäßig verschuldet sind, weisen die dortigen Banken verglichen mit anderen Regionen hohe Einlagen-/Kreditquoten auf. Die anhaltenden Turbulenzen an den Kreditmärkten sind am Bankensystem Afrikas daher bislang im Wesentlichen vorbeigegangen.

Wie schätzen Sie die Lage in Russland ein?

Russland ist extrem vom Ölpreis abhängig. Ein Preisabsturz auf 20 US-Dollar je Barrel würde die russische Wirtschaft enormem Druck aussetzen. Ein Anstieg auf etwa 60 US-Dollar je Barrel könnte auf der anderen Seite eine Verdopplung des russischen Marktes nach sich ziehen. Bei einem Ölpreis von etwa 40 US-Dollar pro Barrel – wie derzeit der Fall – erreicht Russland gerade so die Gewinnschwelle. Die Entwicklungen der letzten Monate haben dem russischen Markt aber erheblich zugesetzt. Das wird auch deutlich an dem Umstand, dass Südafrika heute einen höheren Anteil am Vergleichsindex* ausmacht als Russland. Sich ein klares Bild von Russland zu machen, ist nach wie vor schwer und hängt mit den starken Schwankungen des Marktes zusammen. So hat viele Beobachter wirklich überrascht, wie umfangreich die Überkreuzbeteiligungen der Oligarchen untereinander sind. Den russischen Markt habe ich aktuell leicht untergewichtet. Zudem bin ich darauf bedacht, ausschließlich in Blue Chips zu investieren.

Welche russischen Werte sind für Sie besonders interessant?

Reine Konsumgüterwerte, auf die ich mich derzeit konzentrieren würde, sind am russischen Markt eher nicht zu finden. Deshalb habe ich mich auf Exportfirmen verlegt, die vom schwächeren Rubel profitieren könnten. Der Öl- und Gasriese Gazprom ist einer der größten Bestände im Portfolio. Neben einem umfangreichen Exportgeschäft beliefert das Unternehmen auch den Binnenmarkt. Der fallende Gaspreis hat den Aktienkurs mit in die Tiefe gerissen. Er ist um etwa 60 Prozent abgerutscht. Verglichen mit den globalen Wettbewerbern ist die Gazprom-Aktie extrem günstig zu haben. Sollte der Ölpreis anziehen, dürfte sich eine Erholung des Aktienkurses anschließen. Lukoil, ein weiteres Öl- und Gasunternehmen, wird bei einem KGV von 3-4x zurzeit ebenfalls auf extrem niedrigem Niveau gehandelt. Auch Lukoil exportiert einen Großteil seiner Öl- und Gasproduktion ins Ausland.

Bleibt es bei Ihrer Zurückhaltung bezüglich Osteuropa?

Ja, an meiner Zurückhaltung wird sich vorerst nichts ändern. Grund sind die unattraktiven Bewertungen und die Tatsache, dass Hauseigentümer, die den Hauskauf mit Krediten in Schweizer Franken finanziert haben, extrem anfällig für eine weitere Abwertung ihrer Landeswährung sind. Dass der Druck wegen steigender Schuldenlast und sinkender Währungen zunimmt, können wir derzeit beobachten. Zudem gibt es offenbar nur sehr wenige osteuropäische Unternehmen mit einer positiven Cash-Position. Für mich sind das Gründe genug, dieses Segment unterzugewichten.

Rohstoffe sind das Öl im Getriebe vieler Volkswirtschaften in der EMEA-Region. Wie ist Ihr Ausblick für den Sektor?

Derzeit herrschen zwar eher deflationäre Bedingungen. Dass aber die Regierungen in Großbritannien und den Vereinigten Staaten inzwischen massiv Geld drucken, wird sich schon bald bemerkbar machen. Die hieraus resultierenden inflationären Tendenzen sollten sich positiv auf Rohstoffe wie Gold auswirken, die angesichts ihrer Werthaltigkeit in Krisenzeiten besonders nachgefragt werden. Auf Gold und Platin sehe ich daher rosige Zeiten zukommen. Dass die Regierungen die Gelddruckmaschine angeworfen haben, wird sich zudem positiv auf den Ölpreis auswirken.

Untergewichtet habe ich jedoch Kupfer und Eisenerz. Für eine Anlage könnten sich Investoren meines Erachtens schlechtere Sektoren als die Rohstoffbranche aussuchen.

Hat es Änderungen bei Ihrem Anlageprozess gegeben?

Im letzten Monat habe ich keine wesentlichen Veränderungen am Anlageprozess vorgenommen. Nach wie vor spreche ich am liebsten direkt mit den Unternehmen, in die ich investiere, statt das über Broker zu tun. In Zeiten wie diesen scheint mir das besonders wichtig. Im letzten Jahr hat es sich als äußerst wichtig erwiesen, die Unternehmen selbst genau unter die Lupe zu nehmen. Russland hat uns das besonders deutlich vor Augen geführt. Mangelnde Transparenz hatte zur Folge, dass viele die Auswirkungen der umfangreichen Überkreuzbeteiligungen unterschätzt haben. Wie gehabt spielen die Bilanzen der Unternehmen für mich eine große Rolle. Für eine Anlage kommen nur Firmen mit makelloser Bilanz und einer Netto-Cash-Position in Frage

Wie ist Ihr Ausblick für die EMEA-Region?

Die Aussichten für die Region als Ganzes schätze ich als vergleichsweise gut ein, denn der früher oder später einsetzende Preisauftrieb sollte ihr zugute kommen. Zudem ist der Schuldenstand in der Region insgesamt niedriger als in anderen großen Regionen. In Afrika hat der starke Konsumtrend meines Erachtens weiter Bestand. Im aktuellen Umfeld dürften Investitionen in die Infrastruktur für einige Länder zwar nicht ganz oben auf der Prioritätenliste stehen. Auf die Region als Ganzes aber werden sie sich extrem positiv auswirken.

Welche Prognose stellen Sie für Ihren Fonds?

Meinen Anlageprozess habe ich nicht verändert und meine, dass der Fonds derzeit gut aufgestellt ist. Etwas Sorge bereitet mir zwar der niedrige Stand des S&P 500 Index, an dem sich viele Märkte in der Region orientieren. Aber abgesehen davon bin ich in puncto Ausblick für die Region und den Fidelity EMEA Fund zuversichtlich.

Risikohinweis

Der Fidelity EMEA Fund ist ein Aktienfonds. Der Wert der Anteile kann schwanken und wird nicht garantiert. Dieser Fonds investiert in sog. Schwellenländer. Eine Anlage in diesen Ländern kann aufgrund politischer, ökonomischer oder sonstiger Entwicklungen einem besonderen Risiko unterliegen. Der Fonds ist in EUR aufgelegt, hält aber einen großen Teil seiner Investments in Fremdwährungen. Deshalb kann er durch Wechselkursänderungen Wertverluste erleiden.

Fidelity International
FIL Investment Services GmbH
Kastanienhöhe 1
61476 Kronberg im Taunus