

Frontier Markets: Besser als ihr Name

Unabhängig betrachtet und mit derselben Sorgfalt und Due-Diligence wie andere Anlagen in Schwellenländern beurteilt, können Frontier Markets ein wertvolles Diversifikationspotenzial bieten, meint Franklin Adatsi, Mitglied des Global Emerging Markets-Teams bei Jupiter Asset Management. Da die Schwellenmärkte durch einen starken Dollar, sinkende Rohstoffpreise und wachsende Unsicherheit in Bezug auf China gebeutelt werden, kann sich Diversifikation als besonders wertvoll erweisen.

Frontier Markets bzw. Grenzmärkte: Allein der Name lässt in unserem Kopf das Bild eines Ortes am Rande der Gesetzlosigkeit entstehen. Eine Art Wilder Westen, in den sich nur die mutigsten Anleger vorwagen. Dieser Ruf ist unser Ansicht nach weitgehend unberechtigt, überschattet er doch einige der zahlreichen positiven Eigenschaften, die diese Märkte besitzen: Aussichten auf starkes Wirtschaftswachstum, günstige demografische Gegebenheiten, gesunde Staatshaushalte, gute Corporate Governance und hohe Ausschüttungen seitens der Unternehmen. In diesem Zusammenhang können in Frontier Markets notierte Unternehmen einen wertvollen Bestandteil einer Schwellenländerstrategie darstellen.

Potenziell attraktive Diversifikationsmöglichkeiten

In den letzten Monaten wurden die Schwellenländer von der Aussicht auf eine Anhebung der US-Zinsen, gepaart mit einer rückläufigen chinesischen Konjunktur erschüttert. In einer Zeit wachsender systemischer Risiken kann es eine Möglichkeit sein, sich stärker in Grenzmärkten zu engagieren und die Attraktivität eines Schwellenmarktportfolios mithilfe einer Diversifizierung der potenziellen Alpha-Quellen zu steigern.

Dank geringer Korrelation untereinander sowie mit anderen Schwellenmärkten (wie nachstehende Tabelle zeigt), können Frontier Markets zu einer Diversifizierung hinsichtlich des Länderrisikos beitragen, das einen erheblichen Risikofaktor für Schwellenmarktportfolios darstellt. China, Südkorea und Taiwan machen 50 Prozent des MSCI Emerging Markets Index¹ aus. Wichtige nicht-asiatische Märkte wie Brasilien, Russland und Indonesien weisen tendenziell eine hohe Korrelation zu China und dem Schwellenmarktindex auf. Angesichts der Konzentration von Länderrisiken und der hohen Korrelation zwischen wichtigen Aktienindizes in Schwellenländern können scheinbar isolierte wirtschaftliche Ereignisse in einem Land einen breiter spürbaren Dominoeffekt auslösen. Frontier Markets sind natürlich mit erheblichen Risiken behaftet, doch sind diese – und das ist entscheidend – eher länderspezifischer Natur.

Equity market correlation (2005-2015)	Saudi Arabia	Nigeria	Qatar	Kuwait	Pakistan	Vietnam	UAE	Brazil	EM	S&P 500
Saudi Arabia	100%	0%	18%	12%	4%	4%	32%	1%	-2%	1%
Nigeria	0%	100%	5%	0%	11%	10%	15%	5%	8%	5%
Qatar	18%	5%	100%	43%	5%	27%	44%	33%	37%	41%
Kuwait	12%	0%	43%	100%	26%	13%	30%	20%	21%	20%
Pakistan	4%	11%	5%	26%	100%	6%	20%	14%	18%	10%
Vietnam	4%	10%	27%	13%	6%	100%	23%	24%	29%	25%
UAE	32%	15%	44%	30%	20%	23%	100%	14%	16%	17%
Brazil	1%	5%	33%	20%	14%	24%	14%	100%	88%	72%
EM	0%	8%	37%	21%	18%	29%	16%	88%	100%	75%
S&P 500	1%	5%	41%	20%	10%	25%	17%	72%	75%	100%

Quelle: Bloomberg



Aktionärsfreundliche Kapitalallokation

Die mit dem Wort Grenze assoziierten Risiken sorgen häufig dafür, dass Anleger von der Stärke der zugrunde liegenden Fundamentaldaten der Frontier Markets überrascht sind, insbesondere vom Niveau der Corporate Governance. In zahlreichen Frontier Markets besitzen Privatanleger Unternehmensanteile von erheblichem Umfang und verfügen über starken politischen Einfluss. Infolgedessen können Aufsichtsbehörden die Rechte von Minderheitseigentümern wirksamer schützen. Regierungen gehen zudem gegebenenfalls sensibler mit den Anlegerinteressen um, wenn sie Optionen der Kapitalallokation für staatlich kontrollierte Unternehmen prüfen. In mehreren Grenzmärkten im Nahen Osten beispielsweise betrachten die Regierungen den Aktienmarkt und börsennotierte Staatsunternehmen als wirksame Mittel zur Vermögensbildung für die Bevölkerung. Dieser Interessensabgleich ist in vielen Schwellenländern eher untypisch. Dort tätigen staatlich kontrollierte Firmen eher Investitionen im Dienste des Landes, die zulasten der Minderheitseigentümer gehen. Da Privatanleger zudem die Ausschüttung von Bardividenden zur Erhöhung ihres Einkommens schätzen, sind in Frontier Markets notierte Unternehmen in der Regel eher bereit, größere Barausschüttungen an die Anteilseigentümer vorzunehmen. Eine aktionärsfreundliche Kapitalallokation hat das Potenzial zur Steigerung langfristiger Anlagerenditen.

Hohes strukturelles Reformpotenzial

Strukturelle Reformen können in Schwellenländern für Steigerungen von Produktivität und Wirtschaftswachstum sorgen. Dies geschieht, indem sie den Wettbewerb auf den Produktmärkten sowie auf dem Arbeitsmarkt fördern und eine Grundlage für eine dynamischere und innovativere Wirtschaft schaffen. Die Reaktion der Aktienmärkte auf Länder, die über das politische Kapital und die Bereitschaft zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit durch strukturelle Reformen verfügen, ist im Allgemeinen positiv. Indien ist ein Musterbeispiel, welches das Potenzial struktureller Reformen im Hinblick auf die Steigerung des Anlegervertrauens veranschaulicht. Innerhalb unseres Anlageuniversums sind Saudi-Arabien und Nigeria zwei der Top-Kandidaten, die unserer Ansicht nach mittelfristig erheblich von strukturellen Reformen profitieren könnten.

Saudi-Arabien: Den Vorurteilen zum Trotz

Der saudi-arabische Markt öffnete sich im Juni dieses Jahres ausländischen Anlegern und gehört noch nicht zum MSCI Frontier Index. Die Aktienbörse Saudi-Arabiens ist indes die größte und liquideste innerhalb des Anlageuniversums der Grenzmärkte. Da Saudi-Arabien einer der führenden Ölexporture ist, könnten Anleger glauben, die Wirtschaft des Landes stecke angesichts des aktuellen Umfeldes sinkender Ölpreise in der Krise. Aber das Gegenteil ist der Fall: Der saudi-arabische Aktienmarkt, der sich durch eine enorme Liquidität und eine große Vielfalt von Unternehmen auszeichnet, wird derzeit mit einem erheblichen Aufschlag gegenüber Schwellenmärkten gehandelt. Er konnte sogar den MSCI Emerging Markets in diesem Jahr trotz des erheblichen Rückgangs der Ölpreise übertreffen.² Die Regierung Saudi-Arabiens praktiziert eine klassische antizyklische Fiskalpolitik. In guten Zeiten tilgte die Regierung die gesamte Staatsverschuldung und legte eine Menge Geld zurück, das nun wieder in die Wirtschaft gepumpt wird. Zudem hat die Regierung Anstrengungen zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit durch Einführung struktureller Reformen unternommen. Dank der Liberalisierung von Gesetzen, um Frauen zum Arbeiten zu ermutigen und Unternehmen zu animieren, mehr Saudis anstelle von Ausländern einzustellen, konnte die Erwerbsbevölkerung vergrößert werden, was sich wiederum positiv auf die Haushaltseinkommen und die Produktivität auswirkt.

Im Rahmen unserer Unconstrained Emerging Markets-Strategie halten wir Aktien von Saudi Telecom, die unserer Ansicht nach über eine starke Wettbewerbsposition verfügen und gut positioniert sein sollten, um von Chancen hinsichtlich einer wachsenden Datenübertragung zu profitieren. Der Konzern ist ein Musterbeispiel für ein staatlich kontrolliertes Unternehmen mit einer Tradition effizienter Kapitalallokation sowie der Ausschüttung überschüssigen Kapitals an die Aktionäre. Saudi Telecom besitzt eine liquiditätsstarke Bilanz und bietet derzeit eine Dividendenrendite von 7 Prozent.³ Diese ist höher als jede andere Dividendenrendite innerhalb des Telekomsektors in den Schwellenländern.



Nigeria: Zeit zu glänzen?

Unserer Ansicht besteht in Nigeria enormes Potenzial für positive Veränderungen. In diesem Jahr erlitt erstmals in der Geschichte des Landes ein amtierender Präsident eine Wahlniederlage. Für ein Land, das über Jahrzehnte hinweg unter politischer Instabilität gelitten hatte, ist dies ein wichtiger Meilenstein. Die neue Regierung fokussiert sich auf die Bekämpfung der Korruption und diesbezügliche Erfolge könnten Nigeria langfristig immense Vorteile bringen. Das Land verfügt über reiche Vorräte an Öl, Gas und anderen Rohstoffen, jedoch florierte die Korruption zulasten des Gemeinwohls. Im Rahmen der Korruptionsbekämpfung werden wir voraussichtlich strukturelle Reformen erleben, die für eine höhere Transparenz in der Öl- und Gasbranche sowie bei den Finanzen des öffentlichen Sektors sorgen werden. Ein Klima der Transparenz und Rechenschaftspflicht kann hoffentlich die Nutzung größerer nationaler Ressourcen für notwendige Investitionen in Infrastruktur, Gesundheitsversorgung und Bildung fördern.

Die größte Volkswirtschaft Afrikas verfügt über eine günstige Demografie und besitzt das Potenzial, hohe Wirtschaftswachstumsraten aufrechtzuerhalten. Woran es in Nigeria über die Jahre hinweg gefehlt hat, ist eine verantwortungsbewusste Regierungsführung. Das hierfür bestehende Engagement der neuen Regierung könnte sich als wichtiger Katalysator erweisen, der für Zuversicht sorgt, langfristige Investitionen stimuliert und das Wirtschaftswachstum ankurbelt. Der Markt ist zurzeit sehr besorgt über die negativen Auswirkungen niedriger Ölpreise auf die Konjunktur. Die Überreaktion des Marktes auf sinkende Ölpreise sorgt unseres Erachtens für attraktive Anlagechancen. Unterstützt durch unserers Erachtens nach attraktive Chancen dank günstiger Bewertungen sowie Aussichten auf strukturelle Reformen, sind wir kürzlich ein Engagement in Access Bank eingegangen. Diese ist gut kapitalisiert und hat gerade begonnen, Renditen aus umfangreichen Investitionen in ihr Retail-Geschäft zu generieren. Die starke Kapitalposition und soliden Risikomanagement-Praktiken der Bank dürften ihr dabei helfen, die sich aus einem Umfeld niedriger Ölpreise ergebenden Kreditrisiken zu meistern. Access Bank wird mit einem Kurs-Buchwert-Verhältnis (eine Messgröße des Marktwerts eines Unternehmens im Verhältnis zu dem in sein Geschäft investierten Eigenkapital) von 0,3⁴ gehandelt, einer der niedrigsten Werte in unserem Finanztitel-Anlageuniversum. Access Bank bietet derzeit zudem eine Dividendenrendite von 10 Prozent.⁵

Frontier Markets besitzen das Potenzial, attraktive Renditen zu generieren. Doch was ist mit den Risiken? Einzelne Länderrisiken können in der Tat erheblich sein und das kleinere Anlageuniversum sowie der Mangel an Aktienliquidität können zudem Einschränkungen darstellen. Da die Grenzmärkte jedoch neben ihrer geringen Korrelation im Wesentlichen unser Anlageuniversum erweitern, halten wir Frontier Markets Anlagen für eine gute Ergänzung zur Verbesserung der Risiko-Rendite-Merkmale einer Schwellenländerstrategie.

Quelle:

¹ MSCI, August 2015

² Bloomberg

³ Bloomberg

⁴ Bloomberg

⁵ Bloomberg

Pressekontakt:

Anne von Bila // Bianca Schönrock

INSTINCTIF PARTNERS

Telefon: +49-(0)69-13389614 // +49-(0)69-13389618

Mobil: +49-(0)172-8361911 // +49-(0)174-3083008

E-Mail: anne.vonbila@instinctif.com // bianca.schoenrock@instinctif.com



Über Jupiter Asset Management Limited:

Der börsennotierte Investmentmanager mit boutique-ähnlichem Anlagestil und Sitz in London wurde 1985 gegründet und beschäftigt weltweit mehr als 400 Mitarbeiter (davon rund 35 Fondsmanager). Jupiter gehört heute zu den renommiertesten Vermögensverwaltern Großbritanniens. Für Investoren außerhalb Großbritanniens verwaltet Jupiter „The Jupiter Global Fund“ – eine in Luxemburg registrierte SICAV (gemäß UCITS) – mit 16 Teilfonds, welche in zahlreichen europäischen Ländern zum öffentlichen Vertrieb zugelassen sind. Das insgesamt von Jupiter verwaltete Vermögen beläuft sich per 30. Juni 2015 auf 48,6 Milliarden Euro.

Zu Jupiters Kernkompetenzen gehören Multi-Asset- und Fixed-Income-Strategien sowie europäische und Emerging Markets Aktien. Wandelanleihen und globale Finanzwerte zählen ebenso zu den Anlagethemen wie Social Responsible Investments, die Jupiter seit mehr als 30 Jahren verantwortet. Jupiter zeichnet sich durch ein aktives Fondsmanagement aus. Im Mittelpunkt steht das Ziel, solide Erträge auf mittel- bis langfristiger Basis zu erwirtschaften ohne unnötige Risiken.

Wichtige Hinweise:

Die in diesem Kommentar enthaltenen Informationen sind nur für Medienvertreter vorgesehen und sollten von privaten Investoren oder anderen Personen nicht als Grundlage für finanzielle Entscheidungen angesehen werden.

Die hierin enthaltenen Daten und ausgedrückten Meinungen dienen ausschließlich zu Informationszwecken und stellen weder eine Aufforderung zu einem Investment noch eine Anlageempfehlung dar. Der Wert von Anlagen und die Erträge hieraus können sowohl fallen als auch und Anleger erhalten unter Umständen nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Unternehmensbeispiele dienen einzig der Veranschaulichung und sind nicht als Kaufs- oder Verkaufsempfehlung zu verstehen.

Die ausgedrückten Ansichten sind die des Fondsmanagers zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Unterlage und spiegeln nicht unbedingt die von Jupiter wider. Sie können sich in Zukunft ändern, insbesondere in Zeiten von sich schnell ändernden Märkten. Während alle Anstrengungen unternommen werden, um die Genauigkeit der dargestellten Informationen sicherzustellen, kann diesbezüglich keine Haftung übernommen werden.

Herausgegeben von Jupiter Asset Management Limited, autorisiert und beaufsichtigt durch die Financial Conduct Authority in Großbritannien. Kein Teil dieser Inhalte darf ohne vorherige Genehmigung von Jupiter Asset Management Limited reproduziert werden.

