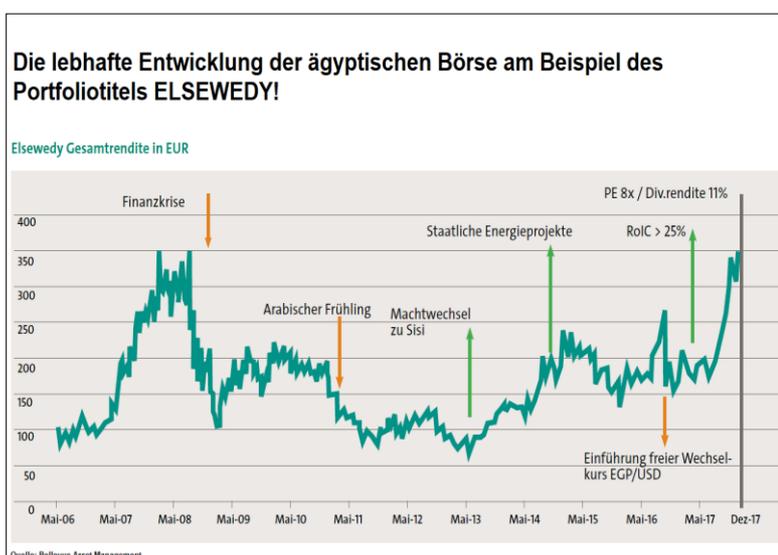


Eine Investition in afrikanische Aktien hat sich in den vergangenen zwei Jahren nicht eben aufgedrängt, das kann man schon mal so salopp formulieren! Gründe für die Abstinenz der Investoren sind bei exotischen Märkten schnell aufgelistet. Meist handelt es sich um unberechenbare politische Entwicklungen, schwer zu greifende Reformbemühungen oder schlichtweg ein Mangel an Professionalität in vielen wirtschaftlichen Bereichen. Im Gegensatz dazu wartet der afrikanische Kontinent mit unglaublich viel Potenzial in punkto Demografie und Ressourcenreichtum auf und es ist schwer vorstellbar, dass dieser „Gigant“ sich nicht eines Tages erhebt. Einmal mehr denken wir vor diesem Hintergrund an den **BB AFRICAN OPPORTUNITIES** (WKN A0R P3D), da wir in einem derart heterogenen Anlageuniversum unbedingt einen aktiven Investmentansatz favorisieren. Der Fonds setzt auf strukturelle Wachstumsopportunitäten in ausgewählten Märkten Afrikas und wird nach wie vor von dem erfahrenen Afrika-Team um Dr. Malek Bou-Diab, Andy Gboka und Jean-Pierre Gerber sehr risikobewusst verwaltet. Da der Bellevue-Fonds südafrikanische Unternehmen untergewichtet und stattdessen bevorzugt im Norden, insbesondere in ägyptischen Unternehmen, investiert ist, blicken wir heute auf die aktuellen Entwicklungen in Nordafrika. Wie überall auf dem Globus ist auch hier die Zentralbank die entscheidende Stellschraube. Nachdem die Central Bank of Egypt (CBE) im Zuge der vom IMF gewünschten Strukturreformen im November 2016 beim ägyptischen Pfund (EGP) den USD-Peg löste und den freien Marktkräften aussetzte, verlor das EGP zum USD rund 50%. In der Folge erhöhte die CBE den Leitzins in mehreren Schritten um 10% auf 18,75%. Während die exportorientierten Branchen von der Abschwächung des Pfundes profitierten, stiegen aber auch die Preise importierter Güter (darunter auch Lebensmittel), womit die Konsumentenpreise starkem Auftriebsdruck ausgesetzt wurden. Die Inflation stieg in 2017 auf über 30% und führte zu einem starken Einbruch des Binnenkonsums. Bei einem stabilen Wechselkurs des EGP zum USD im Bereich 17.6 EGP/USD flauen diese Inflationseffekte aber langsam ab und die Inflation lag Anfang 2018 bereits wieder unter 18% und überraschte die meisten Analysten im Februar mit einem Niveau von 14.4%. Die CBE selbst visierte für Mitte dieses Jahres ein Niveau von 13% an. Die ägyptische Zentralbank reduzierte den bereits im Januar 2018 den Leitzins wieder um 100Bps und erhöhte die Zuversicht im Wirtschaftskreislauf:

Die Konsumlaune in Ägypten scheint allmählich zurückzukehren! Ein gutes Beispiel hierzu: Manager Bou-Diab besuchte auf seinem letzten Besuch in Kairo Ende Februar das Geschäft eines französischen Sportartikel-Discounters. Die Türen waren geschlossen, denn nur zwei Tage nach der Ersteröffnung des Geschäftes waren die Lager bereits restlos leer, alle Artikel waren ausverkauft. Entsprechend befeuerte die Aufbruchstimmung im Land in jüngster Zeit auch die Börsen in Kairo, die im Jahresverlauf per Mitte März +13% (in EGP, bzw. +11% in EUR) zulegen konnten. Davon profitierte u.a. eine der Top 10 Positionen des Fonds, Elsewedy Electric. Das Unternehmen hat seinen Marktwert in dieser Zeitspanne gar um 42% (EGP; bzw. +40% in EUR) erhöht. Elsewedy ist ein Familienunternehmen im Industriebereich und fertigt Komponenten für die Stromerzeugung, Verteileranlagen und auch für Windkraftwerke. Derzeit wirkt Elsewedy am Wiederauf- und Ausbau der Energie-Infrastruktur in Ägypten und errichtet - gemeinsam mit Siemens - zahlreiche Kombikraftwerke. Der „African Opportunities“ von Bellevue Asset Management ist derzeit mit rund 35% in Ägypten investiert, Elsewedy Electric ist darin mit 4,5% gewichtet. Investoren profitierten im Jahresverlauf von einem attraktiven Kursanstieg des Fonds von +4.5% in EUR sowie von der Diversifikation zu den derzeit volatilen Weltaktienmärkten (DAX -5.5%). Bei einer aktuellen Bewertung des Aktienmarktes von rund 10x Forward KGV, attraktiven Dividendenrenditen einzelner Unternehmen von mehr als 7% sowie RoE bei Banken über 30% verfügt der Markt weiterhin über ein enormes Aufwärtspotenzial. Hinzu kommt die Unterbewertung des ägyptischen Pfundes zum realen effektiven Wechselkurs von um die 20%.



Der BB AFRICAN OPPORTUNITIES ist nun beinahe 9 Jahre alt und sein Fondsvolumen umfasst 68 Mio. EUR! Von der Schwächephase, die viele Schwellenländermärkte in den Jahren 2015 und 2016 fesselte, konnten sich Afrikafonds wie der von Bellevue noch nicht gänzlich erholen – zumindest nicht im Sinne neuer Höchststände. Das ändert jedoch nichts an den Zukunftsaussichten des Fonds, denn diese schätzen wir als äußerst positiv ein. Das Management des Fonds hat seine Kontakte über die Jahre erweitert und verfügt über ein hohes Maß an Vertrautheit mit den lokalen Besonderheiten, der lokalen Unternehmenslandschaft, zudem mit Behörden und Handelskammern. Der starke Start in das laufende Jahr lässt aufhorchen – wir sind gespannt auf die weitere Entwicklung. Wir bleiben bei Grenzmärkten: