



Malek Bou-Diab, Lead Portfoliomanager BB African Opportunities

Die Reform und Umstrukturierung des ägyptischen Finanzsektors, insbesondere seiner Handelsbanken, ist ein langfristiges Unterfangen und zieht sich bereits über Jahrzehnte hinweg. Die ersten Reformimpulse gingen von den Bankenkrisen der späten 1980er und 1990er Jahre aus, die jeweils durch eine schwache Konjunktur ausgelöst wurden. Ägyptische Banken haben die globale Finanzkrise 2008 und die Phase wirtschaftlicher Instabilität nach der Revolution gut überstanden. Ihr hohes Mass an Rentabilität spricht für den Erfolg der umgesetzten Reformen.

Ausgehend von dieser soliden Basis konzentrieren sich die Behörden und Leitungsgremien der Banken nun darauf, die finanzielle Penetration des ägyptischen Marktes zu steigern, die im Vergleich mit anderen Schwellenländern nach wie vor niedrig ist. Anleger mit einem Zeithorizont von zwei bis drei Jahren dürften durch attraktive risikobereinigte Renditen belohnt werden. Denn einerseits bietet Ägypten viele und zudem naheliegende Wachstumschancen und andererseits sind Aktien nach der jüngsten Korrektur der Märkte historisch betrachtet attraktiv bewertet.

## Ägypten: Sind Banken die wahren Defensivtitel?

Während der zweiten Hälfte der 1980er Jahre betrug das Haushaltsdefizit des Landes durchschnittlich 15% des BIP. Das hatte zur Folge, dass die Inflation auf über 20% stieg und das Vertrauen in die Wirtschaft und Währung des Landes schwand. Durch geringe Rückstellungen gekennzeichnete Handelsbanken, die in einem Umfeld künstlich gedrückter Zinsen mit übermässiger Ausrichtung auf Unternehmen der öffentlichen Hand agierten, erlitten hohe Verluste. 1990/91 hat die Regierung die Banken rekapitalisiert, wodurch Kosten in Höhe von 5.5% des BIP entstanden, und zahlreiche sektorspezifische Reformen eingeleitet: Dazu zählten eine Liberalisierung der Zinsen, Auktionen von Staatsanleihen, erste Privatisierungen, die Stärkung der Finanzaufsicht und die Förderung der privaten Kreditvergabe. Begünstigt durch gute globale Rahmenbedingungen setzte eine rasche Erholung der Wirtschaft und des Bankensektors ein. So stieg die Eigenkapitalrendite innerhalb des Bankensystems 1995/96 auf rund 12% und die Vergabe privater Kredite von 9% des BIP in den Jahren 1991/92 auf 21% des BIP im Zeitraum 2001/02.

### Die goldene Ära der Reformen

Ende der 1990er Jahre war Ägypten erneut makroökonomischem Gegenwind ausgesetzt: Eine Abkühlung des Tourismussektors nach ei-

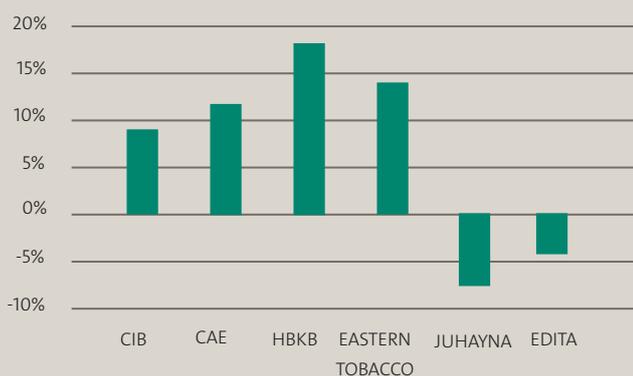
ner Welle von Terroranschlägen, eine Verschärfung der globalen Finanzbedingungen im Zuge der Asienkrise, ein riesiges Haushaltsdefizit und eine überbewertete Landeswährung (EGP) machten dem Land zu schaffen. Die Straffung der geldpolitischen Zügel zum Schutz der Devisenreserven hatte einen Rückgang des BIP-Wachstums auf einen Tiefstand von 2.4% im Jahr 2002 zur Folge und brachte den Bankensektor nach einer jahrelangen Phase hohen Kreditwachstums ins Wanken. Der Anteil notleidender Kredite (NPL) innerhalb des Sektors stieg im Juni 2003 auf 20% der Gesamtkredite und die Rückstellungen in Prozent der NPL sanken auf unter 10%.

Die Krise leitete eine goldene Ära der Reformen unter der Ägide von Premierminister Ahmed Nazif ein. Sein breit angelegtes und beharrlich verfolgtes Reformprogramm leistete einer Liberalisierung und Privatisierung der Wirtschaft Vorschub. Die ägyptische Zentralbank (CBE) wertete das EGP gegenüber dem USD ab, gründete einen Interbankenmarkt und rief Abteilungen ins Leben, die sich mit der Auflösung und Umschuldung notleidender Kredite öffentlicher und privater Unternehmen befassen. Die CBE meiste darüber hinaus mit Unterstützung der Europäischen Zentralbank die Neugestaltung der Bankenaufsicht, die sie als grösstes Projekt seit ihrem Bestehen beschreibt. Die Regierung privatisierte etliche Staatsbetriebe und verkaufte ihre Anteile an den meisten Joint-Venture-Banken, wodurch

### Banken- und Konsumgütersektor im Vergleich

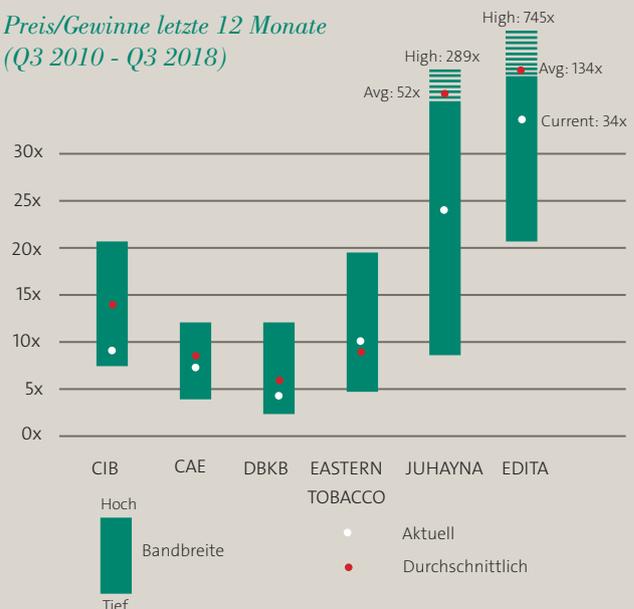
In dieser Zeit der wirtschaftlichen Unruhen ab 2011 konnten die drei grössten börsennotierten Banken ihre Nettoeinkommen in USD steigern. Unter den drei grössten börsennotierten Konsumgüterherstellern konnte nur Eastern Tobacco sein Einkommen steigern. Dennoch weist der Konsumgütermarkt aufgrund seiner wahrgenommenen defensiven Eigenschaften deutlich höhere Bewertungen auf.

12-Monats-Nettoeinkommen CAGR  
(Q3 2010 - Q3 2018)



CIB: Commercial International Bank  
CAE: Credit Agricole Egypt  
HDBK: Housing and Development Bank

Preis/Gewinne letzte 12 Monate  
(Q3 2010 - Q3 2018)



Hoch  
Tief  
Bandbreite  
Aktuell  
Durchschnittlich

sie bis Ende 2005 fast 20% des Bankensystems (gemessen an den Einlagen) an den Privatsektor übertrug. Zudem hatte sie Banken eine Deadline gesetzt. Finanzinstitute mussten bis Juni 2005 ein Grundkapital von mindestens EGP 500 Mio. vorweisen, was eine Welle von Konsolidierungen nach sich zog, in deren Folge sich die Anzahl der Banken fast halbierte. Ergebnis dieser Reformen war ein Wirtschaftsaufschwung. In diesem Zusammenhang spielte der Finanzsektor eine proaktive Rolle bei der Finanzierung des Privatsektors.

### Widerstandsfähig und rentabel trotz konjunkturellen Gegenwinds

Die mit der globalen Finanzkrise 2008 einhergehende Rezession war die erste Herausforderung, der sich der reformierte Bankensektor stellen musste. Das BIP-Wachstum sank von seinem Höchststand von 7.2% im Jahr 2008 auf 5.1% im Jahr 2010. Ursächlich hierfür waren neben der Verschlechterung der aussenwirtschaftlichen Lage infolge geringerer Einnahmen durch den Tourismus, rückläufigen Suezkanaleinkünften und ein Rückgang ausländischer Direktinvestitionen. Dass der ägyptische Finanzsektor von den verheerenden Folgen der weltweiten Finanzkrise verschont blieb, führt der IWF auf die Stärkung der Bilanzen, die verbesserte Bankenaufsicht und die konservativen Praktiken in Bezug auf Finanzierung, Investitionen und Kredite zurück. Diese Faktoren beruhen auf dem Reformprogramm 2004. Der Arabische Frühling (2011) und seine Folgen bescherten dem Land eine Reihe heftiger Wirtschafts- und Finanzkrisen. Das operative Umfeld für Unternehmen trübte sich merklich ein. So kam es zu Engpässen bei der Versorgung mit Strom und Devisen, geriet die Investitionstätigkeit ins Stocken, kamen Tourismus und ausländische Direktinvestitionen zum Erliegen, erlebte der Schwarzmarkt für Devisen ein Comeback und fiel das BIP-Wachstum auf historische Tiefstände. Im November 2016 begannen die Behörden damit, dem makroökonomischen Ungleichgewicht infolge der jahrelangen Misswirtschaft nach der Revolution zu begegnen. Die CBE wertete das EGP um 50% gegenüber dem USD ab und hob die Zinsen von Dezember 2015 bis Juni 2017 um 10% an. Während dieser wirtschaftlich angespannten Phase sank die NPL-Quote im Bankensektor von 10% im Jahr 2011 auf 6% im Jahr 2017, stieg die Rendite auf das durchschnittliche Eigenkapital (ROAE) von rund 10% im Jahr 2011 auf über 30% im Jahr 2017 und bewegte sich die Kapitalunterlegungsquote (CAR) stets deutlich über den regulatorischen Mindestanforderungen.

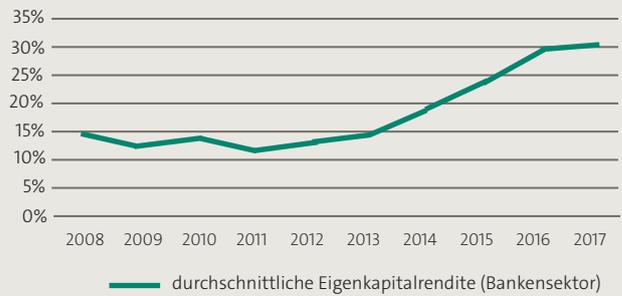
### Notleidende Kredite (NPL) nahe historischen Tiefständen



Während es sehr schwierig ist, Einblick in die Bilanzen staatlicher Banken zu erhalten, stellen notierte Banken detaillierte Finanzabschlüsse zur Verfügung, die zumeist die vom IWF und von Regierungsquellen bereitgestellten Daten bestätigen. Vor fünf Jahren begann die Stabilisierung der politischen Lage des Landes. Seitdem haben Bankentitel wie etwa Commercial International Bank, Credit Agricole Egypt und Housing and Development Bank Gesamterlösen von 85%, 150% und 83% erwirtschaftet (jeweils in USD) und damit den EGX 30 Index deutlich übertrafen, der während desselben Zeit-

raums [2013-2017] 22% zulegte. Was Anlegern widersprüchlich erscheint, ist die Tatsache, dass der Bankensektor in einer schwierigen Phase besser als die defensiveren Sektoren der ägyptischen Wirtschaft abgeschnitten hat, womit er jedoch erneut die positiven Auswirkungen und die Nachhaltigkeit der 2004 eingeleiteten Reformen unterstreicht.

### Starke Profitabilität der Banken



### Fokus auf Wachstum und Durchdringung des Marktes

Nach der erfolgreichen Implementierung von Reformen, die den Bankensektor auf eine solide Basis gestellt haben, wenden sich Regierung und CBE nun schwerpunktmässig der finanziellen Durchdringung des Landes zu. Die Penetrationsrate bewegt sich sogar gemessen an niedrigen Schwellenländerstandards auf sehr geringem Niveau: Das Verhältnis von Unternehmenskrediten zum BIP liegt bei 41% und die Schulden der privaten Haushalte im Verhältnis zum BIP fallen mit 7.2% sogar noch niedriger aus. Weniger als 8% der Haushalte verfügen über ein Bankkonto, kleine und mittelständische Unternehmen haben keinen Zugang zu Krediten, und Hypotheken sind so gut wie gar nicht verbreitet. Im Januar 2018 verabschiedete das ägyptische Parlament das erste Insolvenzrecht. Das neue Gesetz minimiert die erforderliche Einschaltung von Gerichten bei Insolvenzen, vereinfacht Vorgehensweisen nach einer Insolvenz und schafft Haftstrafen im Falle einer Insolvenz ab. Die CBE hat ein Pilotprogramm zur Entwicklung und Bereitstellung von Hypothekenfinanzierungen lanciert, die trotz der immensen Wohnungsnachfrage in Ägypten absolute Mangelware sind. Die CBE und das Finanzministerium möchten kleinen und mittelständischen Unternehmen (KMU) den Zugang zu Krediten erleichtern. Ausserdem sollen vereinfachte Steuerverfahren und günstige Kreditbedingungen KMU den Einstieg in den formellen Sektor der Wirtschaft schmackhafter machen.

In letzter Zeit gehen Unternehmen aus dem Nicht-Bankensektor an die Börse, die Leasinggeschäfte, Mikrofinanzierung und elektronischen Zahlungsverkehr anbieten, auf der Suche nach mehr Kapital zur Ausschöpfung der Wachstumsmöglichkeiten, die sich dank der neuen Finanzregeln eröffnen. Die CBE hält die Zinsen derzeit hoch, um die inflationären Auswirkungen der Liberalisierung der Kraftstoffpreise abzumildern und das EGP in einem für die EM-Währungen schwierigen Umfeld zu stützen. Was Bankaktien anbelangt, hat der Markt die mittlerweile bewährte Stabilität des Bankensystems bereits eingepreist. Wir glauben jedoch, dass die bevorstehende Antizipation einer höheren Wachstumsdynamik erhebliches Aufwärtspotenzial bieten könnte. Da die Zinsen 2019 voraussichtlich fallen werden, dürfte der zweite Teil der wachstumsorientierten Reformen Früchte tragen und zu einer deutlichen Neubewertung der Aktien von Finanzdienstleistern führen. Aus unserer Sicht verfügt die Branche über ein sehr attraktives risikoadjustiertes Renditeprofil, insbesondere nach der jüngsten breiten Korrektur im EM-Bereich.

## Investment Cases

## Credit Agricole Egypt (CAE)



## Europa trifft Ägypten

CAE ist das Ergebnis einer Reihe von Bankenkonsolidierungen seit den 2000er Jahren, von denen die letzte die Fusion der Egyptian American Bank mit Calyon Egypt im Jahr 2006 war. Die Credit Agricole Group hält 60.5% des Kapitals und kontrolliert damit das operative Geschäft. Im FY 2017 verfügte die CAE über eine Bilanzsumme von EGP 47.3 Mrd. (USD 2.65 Mrd.), Kundengelder in Höhe von EGP 38.4 Mrd. (USD 2.2 Mrd.) und einen Kreditbestand im Wert von EGP 18.5 Mrd. (USD 1.04 Mrd.). Ihre NPL-Quote liegt auf einem niedrigen Niveau von 2.9% bei einer Deckungsrate von 240% und die Kapitalunterlegungsquote (CAR) fällt mit 18.55% solide aus. CAE strebt danach, eine führende, innovationsgetriebene, nachhaltige Bank in Ägypten zu sein und ihr Management konzentriert sich seit Kurzem auf die Entwicklung von Finanzdienstleistungen für die wohlhabenderen Bevölkerungsgruppen des Landes.

Der Informationsaustausch mit der Geschäftsleitung – insbesondere mit Frau Pascale Bohn (CFO), siehe Interview auf Folgeseite, – und die langjährige und vielfältige internationale Erfahrung des Managementteams bieten uns eine sehr interessante externe Perspektive auf das ägyptische Bankwesen. Die Botschaft lautet stets: Der ägyptische Markt bietet enorme Chancen, die kaum genutzt werden.

CAE wird auf Basis einer Bloomberg-Schätzung für das FY 2019 mit einem P/E von 5.4x und einem P/B von 1.7x gehandelt (per 30.11.2018) und schüttet beachtliche Dividenden aus. Die Dividendenrendite im Jahr 2017 betrug 8.3%. Die Aktie zählt seit 2010/11, als das Management der Bank mit der Einführung seiner Retailbanking-Strategie und der Steigerung der Rentabilität begann, zu den Kerninvestitionen des Fondsportfolios. Die Rendite auf das durchschnittliche Eigenkapital (ROAE) stieg daraufhin von 18.8% im Jahr 2010 auf 41.8% im Jahr 2017, was dem Fonds zugutekam, denn der Aktienkurs von CAE hat sich während dieses Zeitraums mehr als vervierfacht. Wir halten die Aktie nach wie vor für sehr günstig im Vergleich zu einigen EM-Bankenaktien mit ähnlichen Wachstumsprofilen und geringerer Rentabilität.

## GEWICHTUNG IM BB AFRICAN OPPORTUNITIES

# 4.3%

per 31.10.2018

## Housing and Development Bank (HDBK)



## Auf dem Weg in die vollständige Privatisierung

Staatliche Unternehmen kontrollieren weiterhin 59% des Kapitals der HDBK, wobei die New Urban Communities Authority (NUCA) mit 29.8% den grössten Anteil hält. NUCA ist die Regierungsbehörde, die für die Entwicklung neuer urbaner Städte zuständig ist. Folglich profitiert die HDBK von der günstigen Einlagenbasis der NUCA, die sich aus den Anzahlungen zusammensetzt, die Bieter im Vorfeld der NUCA-Landauktionen leisten. Im FY 2017 verfügte die Bank über eine Bilanzsumme von EGP 53.8 Mrd. (USD 3 Mrd.), Einlagen in Höhe von EGP 40.6 Mrd. (USD 2.3 Mrd.) und einen Kreditbestand im Wert von EGP 14.1 Mrd. (USD 800 Mio.). Ein beträchtlicher Teil der Aktiva besteht aus Immobilien, im Besonderen ein Projekt in Kairo, das HDBK vom dubaiischen Immobilienentwickler DAMAC erworben hat, als dieser 2009 kurz vor der Zahlungsunfähigkeit stand. Die NPL-Quote der Bank lag im FY 2017 bei 6.9% mit einer Deckungsrate von 212% und die Kapitalunterlegungsquote (CAR) betrug 17.2%.

Obwohl die Regierung Mehrheitseigentümerin ist, hat das Management eine umfassende Restrukturierung der Bank eingeleitet, um deren Effizienz zu verbessern und neue Geschäftsfelder zu erschliessen. So wurde neben einem neuen Kernbankensystem auch ein Mitarbeiterschulungsprogramm eingeführt, das für frischen Wind sorgen soll. Die Bank beteiligt sich sehr aktiv an Pilotprojekten der CBE zur Einführung und Verbreitung von Hypotheken und Darlehen im KMU-Sektor. Sie zielt damit vor allem auf die Mittelschicht und zweitrangige Städte ab, die nach wie vor nur auf ein sehr geringes Angebot an Bankdienstleistungen zugreifen können. Laut Verwaltungsratspräsident und CEO Mohammed El-Sebai rentieren sich neue Niederlassungen in diesen Bereichen bereits 6 Monate nach ihrer Eröffnung.

Nach unserem Treffen mit der Unternehmensführung im Jahr 2014, das uns nicht nur einen Einblick in die Strategie der Bank, sondern auch ihr Konzept für das Erreichen von Leistungskennzahlen (KPI) wie im Privatsektor vermittelte, begannen wir allmählich mit dem Aufbau einer Position in HDKB. Das Management überzeugte durch eine kontinuierlich gute Performance. So stieg das ROAE schrittweise von 12.3% im Jahr 2014 auf 32.9% im Jahr 2017. Die Regierung teilte vor Kurzem mit, dass sie die Bank in ihr im März 2018 angekündigtes IPO-/Privatisierungsprogramm aufgenommen hat. Die Aktie ist laut Bloomberg-Schätzung für das FY 2019 mit einem P/E von 3.6x und einem P/B von 0.9x günstig bewertet. Einigen Investoren missfiel es, dass die Vermögensbasis des Unternehmens recht immobilienlastig ist, aber das Management strebt eine Ausgliederung der entsprechenden Aktivitäten an. Die nötige Zustimmung der CBE steht noch aus, wäre jedoch ein starker Impulsgeber für die Aktie.

## GEWICHTUNG IM BB AFRICAN OPPORTUNITIES

# 3.6%

per 31.10.2018

## «Ägypten bietet kräftiges Wachstum bei hohen Margen»

**Malek Bou-Diab, Lead Portfolio Manager des BB African Opportunities Fonds, spricht mit Pascale Bohn, CFO bei Credit Agricole Egypt (CAE), über die strategische Stossrichtung der Bank nach dem Arabischen Frühling, die aktuelle Marktlage und zukünftige Chancen in der ägyptischen Finanzindustrie.**

### **Weshalb schafft es CAE, sich trotz der politischen und wirtschaftlichen Turbulenzen seit 2011 zu behaupten?**

**Pascale Bohn:** In den letzten Jahren haben wir das Privatkundengeschäft über das von uns übernommene Filialnetz der Egyptian American Bank ausgebaut. 2017 entfielen 51% der von uns erwirtschafteten Gewinne auf das Privatkundengeschäft und 49% auf das Firmenkundengeschäft und Kapitalmärkte. Unser Geschäftsmodell ist im Vergleich zu früher, als das Firmengeschäft im Vordergrund stand, deutlich ausgewogener. Die Diversifizierung von Einnahmen, Risiken und Kundensegmenten ist ein zentraler Grundsatz unserer Bank. Beim Eingehen von Risiken, allen voran dem Kreditrisiko, gehen wir ebenfalls extrem vorsichtig vor. Im Privatkundengeschäft liegt unser Fokus auf dem Geschäft mit vermögenden Kunden, Unternehmenskredite werden nur kreditwürdigen Firmen gewährt, die angemessene Garantien bieten. Aufgrund der niedrigen Durchdringungsrate von Bankdienstleistungen haben wir genügend Raum für Wachstum, ohne aggressiv auf Risiken oder Preise zu setzen. Gleichzeitig bleibt die hohe Rentabilität gewahrt.

### **Die CAE erwirtschaftet eine Eigenkapitalrendite von über 30%. Ist ein derartiges Renditeniveau auf Dauer zu halten?**

Zwischen 2015 und 2017 hat die CAE ihren Gewinn verdoppelt. Ein derart rasantes Wachstum lässt sich wohl in den nächsten zwei Jahren angesichts eines sich normalisierenden Zinsumfelds in Ägypten nicht wiederholen. Dennoch verfügt die Bank über Spielraum, um ihr hohes Renditeniveau zu erhalten. In vielen margenstarken Segmenten sind durchaus noch Volumensteigerungen möglich. Das dürfte die Rentabilität absichern. Die Volumenbeschleunigung könnte letztendlich sogar einen Margenrückgang wettmachen. Dank unserer diversifizierten Geschäftslinien verzeichnen wir im Vergleich zu unseren Mitbewerbern den höchsten Anteil zinsunabhängiger Erträge. Diese werden im Devisen- und Anleihehandel, Kreditkartengeschäft, im Bereich Bankkassensicherung und durch Provisionen aus Privat- und Firmenkrediten erzielt.

### **Wie schätzen Sie die Aussichten für Ägyptens Wirtschaft in den nächsten 2-3 Jahren ein?**

Zahlreiche makroökonomische Indikatoren belegen, dass durch das IWF-Programm deutliche Verbesserungen erzielt wurden, wenngleich es auch noch einige Schwachpunkte gibt. Das Haushaltsdefizit und damit die Staatsverschuldung sind nach wie vor zu hoch. Die Regierung ist entschlossen, das Defizit insbesondere durch eine dritte Runde von Subventionskürzungen für Kraftstoffe im nächsten Jahr zu senken. Die Devisenreserven haben sich erholt und die Wirtschaft verzeichnet dank Geldtransfers und Einnahmen im Tourismus einen höheren Devisenzufluss. Die ausländischen Direktinvestitionen sind jedoch unverändert herausfordernd. Ägypten hat so genanntes heisses Geld im Wert von sage und schreibe über 22 Mrd. USD angelockt, das am besten durch ausländische Direktinvestitionen ersetzt würde. Die privaten und die Auslandsinvestitionen kommen nach wie vor nur schleppend in Gang. Angesichts des Hochzinsklimas in Ägypten mit Zinssätzen von über 20% verschieben unsere Kunden Investitionsprojekte auf später. Sobald sich das Zinsniveau normalisiert, werden die kurzfristigen Betriebskapitaldarlehen in langfristige Investitionskredite übergehen. Das wird private Investitionen in die Wirtschaft ankurbeln und die derzeitige Abhängigkeit von öffentlichen Investitionen verringern.

### **Wie beurteilen Sie aufgrund Ihrer internationalen Erfahrungen die Chancen und Risiken im ägyptischen Banksektor?**

Die Margen für Finanzintermediäre in Ägypten sind nicht mit den Niveaus in Europa vergleichbar. Als ich hier anfang, war ich an die Margen in Frankreich gewöhnt, und war von den 3 bis 4 mal höheren Nettozinssparmargen der ägyptischen Banken überrascht. Ägypten bietet kräftiges Wachstum bei hohen Margen. Solche Chancen gibt es in Europa nicht mehr. In Ägypten gibt es weniger als 40 Banken und die Durchdringung ist nach wie vor niedrig, so dass es immenses Wachstumspotenzial gibt, ohne wie in Europa um Marktanteile ringen zu müssen. Somit sind wir derzeit auch nicht einem Preisdruck ausgesetzt. Die Struktur der Kreditportfolios und Bilanzen unterscheidet sich ebenfalls erheblich. Über 50% des Darlehensvolumens in Frankreich sind Hypotheken. In Ägypten gibt es dagegen fast keine Hypotheken. Das Verhältnis von Krediten zu Einlagen liegt dementsprechend bei unter 50% im Vergleich zum Bankensektor und der Liquiditätsstress ist folglich ebenfalls geringer. In Ägypten gibt es keine ausserbilanziellen Instrumente, sodass die finanzielle Transformation ausschliesslich über die Bilanz erfolgt, da es Swap-Geschäfte oder Ähnliches nicht gibt. Im Vergleich zur fortgeschrittenen Finanzbranche in den Industrieländern ist das Bankgeschäft in Ägypten rudimentär, aber dafür robuster, profitabler und weniger riskant, wie das letzte Ratingupgrade bestätigt hat.

## Biographie Pascale Bohn



**Pascale Bohn**  
Chief Financial Officer &  
Executive Committee Member  
Credit Agricole Egypt

Pascale Bohn wurde im März 2015 zum Chief Financial Officer bei Credit Agricole Egypt und zum Mitglied der Geschäftsleitung ernannt. Bevor sie zu CAE kam, zeichnete sie bei der CRCAM Aquitaine, einer Regionalbank der CA in Bordeaux, 9 Jahre lang als Leiterin für die Finance- und IT-Abteilung verantwortlich.

Vor ihrer Anstellung bei der CAE verbrachte sie 28 Jahre als Chief Financial Officer im Privatkundengeschäft in den Bereichen Finanzen, Strategische Planung, Risiko und IT für die Caisse d'Epargne Gruppe. Sie ist seit 2004 für die Credit Agricole Gruppe tätig.

Pascale Bohn absolvierte ihr Studium an der Ecole Supérieure de Commerce de Lille (1986) und ist seit 2004 Mitglied des Senior Executive Management der CA Group.

## BB African Opportunities – Baustein zur Optimierung des Emerging-Markets-Portfolios

Der BB African Opportunities investiert in liquide börsennotierte Unternehmen in den aufstrebenden Märkten Afrikas. Dabei bevorzugt das Portfoliomanagementteam Unternehmen in den Ländern Nordafrikas und der Sub-Sahara-Region, Der Fonds zeichnet sich durch ein attraktives Risiko-Rendite-Profil aus.

### Fünf gute Gründe

<b>1</b> Afrika – ein noch weitgehend unberührter Kontinent mit attraktivem Wachstumspotenzial	<b>2</b> Struktureller Wandel, Reformen, Rohstoffvorkommen und Infrastrukturinvestitionen – die primären Wachstumstreiber	<b>3</b> Geringe Korrelation, insbesondere auch im Vergleich zu den Aktienmärkten anderer Schwellenländer	<b>4</b> Verwaltet von Spezialisten, die aus der Region stammen und mit den lokalen Besonderheiten bestens vertraut sind	<b>5</b> Afrika-Kompetenz mit Leistungsausweis – das Team verfügt über einen kompetitiven Track Record
---	--	--	---	---

### Erfahrene Afrika-Spezialisten mit regionaler Verankerung

Unsere Frontier-Markets-Experten verfügen über mehrjährige Erfahrung in der Verwaltung von afrikanischen Aktienstrategien und zählen zu den Pionieren bei der Erschließung von Nord- und Sub-Sahara-Aktienmärkten. Persönliche Vertrautheit mit den lokalen Besonderheiten, enge Vernetzung mit lokalen Unternehmen, Behörden und Handelskammern, ein mehrjähriger Erfolgsausweis in dieser Region sowie ein vergleichsweise risikobewusster Anlageansatz zeichnen unser New Markets Team aus.



Malek Bou-Diab  
Lead Portfoliomanager



Andy Gboka  
Portfoliomanager



Jean-Pierre Gerber  
Portfoliomanager

### Fonds-Fakten

#### BB AFRICAN OPPORTUNITIES (B-EUR)

Investment Manager	Bellevue Asset Management
Rechtsform	Luxembourg, UCITS V SICAV
Lancierung	30. Juni 2009
Performance seit Start	42.7% (per 31.10.2018)
Volumen per 31.10.2018	EUR 61.3 Mio.
Management Fee	1.60%
ISIN-Nummer	LU0433847240

**Interessiert an weiterführenden Informationen?**

**Wir stehen Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung.**

**T +41 44 267 67 00**

**[info@bellevue.ch](mailto:info@bellevue.ch)**

**Bellevue Asset Management AG**

Seestrasse 16  
CH-8700 Küsnacht  
T +41 44 267 67 00  
[info@bellevue.ch](mailto:info@bellevue.ch)

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