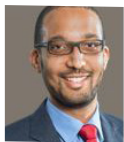


### Africa CEO Forum – Ansichten der Elite Afrikas



Malek Bou-Diab  
Lead Portfolio  
Manager



Andy Cboka  
Portfolio Manager

**Am 16. und 17. März besuchten wir das Africa CEO Forum in Genf. An der Veranstaltung nahmen ungefähr 800 Personen teil, darunter Wirtschaftsführer, politische Entscheidungsträger, Investoren und Unternehmensvertreter, die grösstenteils aus Afrika stammen. Zudem war die internationale Gemein-**

**schaft verhältnismässig stark vertreten. Wir haben eine Vielzahl von Akteuren getroffen, die in Afrika präsent sind, und möchten im Folgenden unsere wichtigsten Erkenntnisse zusammenfassen.**

**Teilnehmer wiesen in ihren Vorträgen auf Herausforderungen hin, die es zu bewältigen gilt**

Die demografische Entwicklung, die aufstrebende Mittelschicht und die rasche Urbanisierung wurden allseits als Hauptimpulsgeber für Afrikas hohe Wachstumsaussichten hervorgehoben. Die meisten Redner wiesen ferner darauf hin, dass aktuelle Probleme angegangen werden müssen, die das Entwicklungspotenzial des Kontinents einschränken. Am häufigsten wurden in den öffentlichen Debatten die folgenden vier Hemmfaktoren erwähnt: (1) infrastrukturelle Defizite, die das Transportwesen und die Energieversorgung beeinträchtigen, (2) der mangelnde Zugang zu Krediten für KMU, (3) die schwache Ausprägung des intraregionalen Handels und (4) die ungleiche Wohlstandsverteilung, die sich durch leichteren Zugang zu Bildung, Gesundheit und Beschäftigung für die lokale Bevölkerung verbessern lässt.

Deckungsgleich zu unserer Auffassung sieht das Forum die konsequente Fortsetzung von Reformen als den Schlüssel zur Überwindung der Hemmnisse, die Afrika belasten. Bedeutende Institutionen, wie etwa die African Bank of Development, aber auch Regierungsvertreter sind sich darüber im Klaren, dass sie ein geschäftsförderndes Umfeld bereitstellen müssen. Sie räumten darüber hinaus ein, dass mehr unternommen werden muss, um Investitionen in strategische Sektoren anzuziehen. Dazu bedarf es beispielsweise verstärkter öffentlicher Infrastrukturausgaben bei gleichzeitiger Schulden- und Defizitkontrolle, fiskalischer und regulatorischer Anreize für Privatinvestitionen oder etwa einer weiteren Diversifizierung der heimischen Volkswirtschaften, um nur einige Massnahmen zu nennen. Auf sozialer Ebene stellten wir fest, dass zunehmende Ungleichheiten häufig als ein Faktor regionaler und politischer Instabilität erwähnt wurden, was auf das gestiegene Interesse hindeutet, das diesem Thema seitens der lokalen Elite zukommt. Tatsächlich ist der Boko-Haram-Aufstand im Norden Nigerias, der traurige Berühmtheit erlangt hat, ein grausames Beispiel dafür, wie massiv soziale Benachteiligungen das Gleichgewicht von Gesellschaften stören können. Daher begrüssen wir die offene Diskussion über die Ursachen für letztgenanntes Problem. Obwohl daraus resultierende Erkenntnisse noch in politische Massnahmen umgesetzt werden müssen, sind wir der Ansicht, dass eine stärkere Betonung des sozialen Aspekts neben der Förderung der wirtschaftlichen Entwicklung zur Verbesserung der allgemeinen Stabilität beiträgt, einer der Faktoren, der die Implementierung von Reformen begünstigt.

#### Die Elfenbeinküste ist «Klassenbester»

Das westafrikanische Land erhielt während der Veranstaltung viel Aufmerksamkeit seitens der Teilnehmer – möglicherweise bedingt durch die Anwesenheit seines Premierministers als Hauptredner – aber auch wegen der überzeugenden Argumente, die für eine weitere Fortsetzung des Wachstumspfades der letzten Jahre sprechen. In makroökonomischer Hinsicht ist es der derzeitigen Regierung gelungen, das Land nach der Wahlkrise 2010/11 wieder auf Kurs zu bringen. So stieg das BIP des Landes von 2012 bis 14 im Schnitt jährlich um 9-10%. Das persönliche Treffen mit dem Haushaltsminister bestätigte unseren positiven Eindruck, dass die ivoirische Regierung die richtigen Ziele verfolgt: Sie (1) strebt mittelfristig ein Haushaltsdefizit von 3% und eine Schuldenquote von 30-35% an, (2) fokussiert sich auf die Steuereintreibung durch Ausweitung der Besteuerungsgrundlage, (3) führt Verhandlungen mit dem Privatsektor über neue Steuervergünstigungen und (4) setzt auf zusätzliche Massnahmen zur verstärkten Transformation des Agrarrohstoffsektors und zur Kapazitätserweiterung innerhalb der rohstofffördernden Industrien (z.B. Gold, Öl und Gas). Diese Bemühungen und die sozialen Massnahmen, wie etwa die kostenlose Gesundheitsversorgung oder die in Kürze erwartete Einführung eines Sozialversicherungssystems, machen die Elfenbeinküste in Afrika zu einem der «besten Reformer» der vergangenen Jahre. Wir glauben zwar, dass der Top-Spot der CFA-Franc-Zone weiterhin ein BIP-Wachstum im hohen einstelligen Bereich erzielen kann, bleiben jedoch vorsichtig angesichts der Auswirkungen, die jedwede Verschlechterung des politischen Umfelds (die nächsten Wahlen finden im Oktober 2015 statt) auf die makroökonomischen Fundamentaldaten des Landes haben könnte.

#### Wird 2015 für Nigeria ein «annus horribilis»?

Der Rückgang der Ölpreise seit September 2014, die Verschiebung der Präsidentschaftswahlen (vom 28. Februar auf den 28. März) und die Schwäche des Naira, der Restriktionen für bestimmte Devisentransaktionen folgten, machen Nigeria schwer zu schaffen. Dies bestätigten uns die Führungskräfte lokaler Unternehmen aus dem Verbrauchersektor während gemeinsamer Gespräche. Sie deuteten darüber hinaus an, dass die neu gewählte Regierung – unabhängig davon, welches Lager die Wahl vom 28. März 2015 gewinnt – ihre makroökonomische Agenda möglicherweise erst Ende 2015 vorstellen wird. Mit Blick auf die aktuelle Lage des Landes erwarten wir einige harte Entscheidungen (z.B. die offizielle Abwertung des Naira, Steuererhöhungen, Ausgabenkürzungen), welche die meisten Wirtschaftssektoren kurz- bis mittelfristig beeinträchtigen werden. Je mehr Zeit vergeht, bis das neue Team seine Marschrichtung genau skizziert hat, desto negativer wirkt sich dies unseres Erachtens auf das inländische Umfeld und die Vorhersagbarkeit der Gewinne aus. Wir befürchten daher, dass eine weitere Naira-Abwertung nicht das einzige Problem sein wird, mit dem nigerianische Unternehmen im laufenden Jahr zu kämpfen haben, denn ihre Lage wird sich voraussichtlich durch den anhaltenden Druck auf Umsatz- und Ertragsgenerierung zusätzlich verschlimmern. Gegenwärtig sehen wir in Nigeria keinen fundamentalen Wandel, der uns zum Überdenken

unserer vorsichtigen Haltung bewegen könnte. Das erklärt unser geringes Engagement im nigerianischen Markt, das mit Stand vom 20. März 2015 2.8% des Fondsvolumens betrug.

Alles in allem bot uns das Africa CEO Forum eine gute Möglichkeit für Begegnungen mit hochrangigen wirtschaftlichen und politischen Akteuren und stellt für uns eine wirkungsvolle Plattform dar, um unsere engen Beziehungen zu afrikanischen Entscheidungsträgern einerseits und privaten Marktteilnehmern andererseits auszubauen. Wir trugen zudem allgemeine Daten zur Chancen-Risiko-Situation im Privatsektor zusammen, die uns zu der Annahme führen, dass Investitionen an den afrikanischen Kapitalmärkten immer noch verhältnismässig gute Renditen abwerfen, wenn man das allgemeine Transparenzniveau und die jeder Volkswirtschaft inhärenten Risiken berücksichtigt.

#### FAKTEN ZUM FONDS

Investment Advisor	Bellevue Asset Management
Depotbank	RBC Investor Services, Luxembourg
Lancierungsdatum	30. Juni 2009
Rechtsform	Luxembourg UCITS IV SICAV
Länderzulassung	Luxemburg, Deutschland, Schweiz, Österreich, Spanien, UK
Volumen per 28.02.2015	EUR 104.7 Mio.
Benchmark	DJ African Titans 50
NAV-Berechnung	Täglich «Forward Pricing»
Management-Fee	1.6%
ISIN-Nummer	LU0433847240
Valoren-Nummer	10264484
Bloomberg	BBAFOBE

#### DISCLAIMER

Dieses Dokument ist nicht für die Verteilung an oder die Verwendung durch Personen oder Einheiten bestimmt, die die Staatsangehörigkeit oder den Wohn- oder Geschäftssitz an einem Ort, Staat, Land oder Gerichtskreis haben, in denen eine solche Verteilung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Verwendung gegen Gesetze oder andere Bestimmungen verstösst. Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Informationen und Daten stellen in keinem Fall ein Kauf- oder Verkaufsangebot oder eine Aufforderung zur Zeichnung von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen geben eine Beurteilung zum Zeitpunkt der Ausgabe wieder und können jederzeit ohne entsprechende Mitteilung geändert werden. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhaltes wird keine Haftung übernommen. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen noch künftigen Anlageziele noch die finanzielle oder steuerrechtliche Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Dieses Dokument kann nicht als Ersatz einer unabhängigen Beurteilung dienen. Interessierten Investoren wird empfohlen, sich vor jeder Anlageentscheidung professionell beraten zu lassen. Die Angaben in diesem Dokument werden ohne jegliche Garantie oder Zusicherung zur Verfügung gestellt, dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Mit jeder Anlage sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen, verbunden. Bei Fremdwährungen besteht zusätzlich das Risiko, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verliert. In diesem Dokument werden nicht alle möglichen Risikofaktoren im Zusammenhang mit einer Anlage in die erwähnten Wertpapiere oder Finanzinstrumente wiedergegeben. Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktsszenarien sind keine Garantie oder Indikator für laufende und zukünftige Ergebnisse. Die bei Zeichnung oder Rücknahme anfallenden Kommissionen und Gebühren sind nicht in den Performancewerten enthalten. Kommissionen und Kosten wirken sich nachteilig auf die Performance aus. Finanztransaktionen sollten nur nach gründlichem Studium des jeweils gültigen Prospektes erfolgen und sind nur auf Basis des jeweils zuletzt veröffentlichten Prospektes und vorliegenden Jahres- bzw. Halbjahresberichtes gültig. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist in der Schweiz zum öffentlichen Anbieten und Vertrieben zugelassen. Vertreter: Acolin Fund Services AG, Stadelhoferstrasse 18, CH- 8001 Zürich. Zahlstelle: Bank am Bellevue AG, Seestrasse 16, CH-8700 Küsnacht. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist in Österreich zum öffentlichen Vertrieb berechtigt. Zahl- und Informationsstelle: Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Wien. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist in Deutschland zum öffentlichen Vertrieb berechtigt. Zahl- und Informationsstelle: Bank Julius Bär Europe AG, An der Welle 1, Postfach, D-60062 Frankfurt a. M. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist im Register der CNMV für ausländische, in Spanien vertriebene Kollektivanlagen unter der Registrierungsnummer 938 eingetragen. Prospekt, vereinfachter Prospekt, Statuten sowie Jahres- und Halbjahresberichte der Bellevue-Fonds luxemburgischen Rechts können kostenlos beim oben genannten Vertreter sowie bei den genannten Zahl- und Informationsstellen oder bei Bellevue Asset Management AG, Seestrasse 16, CH-8700 Küsnacht angefordert werden.

#### KONTAKT

**Bellevue Asset Management AG**  
Seestrasse 16, CH-8700 Küsnacht  
T +41 44 267 67 00, F +41 44 267 67 01  
[www.bellevue.ch](http://www.bellevue.ch)