

FRONTIER-MÄRKTE: ERGIEBIGES JAGDREVIER

VON DAVID PARK, FONDSMANAGER FÜR SCHWELLENLÄNDERAKTIEN BEI CARMIGNAC

- Frontier-Märkte derzeit wegen geringer Korrelation zu den Industrieländern attraktiv
- Argentinische Immobilien- und Bankaktien im Fokus
- Für den philippinischen Zementmarkt sprechen Oligopole und Fragmentierung

Frontier-Märkte sind Länder, die besser als die traditionellen Schwellenländer entwickelt sein können, aber kleinere und weniger gut zugängliche Kapitalmärkte haben. Sie können attraktive Anlagemöglichkeiten darstellen, da sie langfristig große Wachstumsperspektiven bieten, nur eine geringe Korrelation zu den Industrieländern haben und als ein sehr effektives Instrument zur Portfoliodiversifizierung dienen können. Frontier-Märkte sind ein ergiebiges Jagdrevier für Anleger auf der Suche nach attraktivem Wachstum und Gelegenheiten zur Alpha-Generierung und beherbergen ein breites und vielfältiges Spektrum von Unternehmen mit geringer und mittlerer Marktkapitalisierung. Sie sind zudem weniger von Analysten abgedeckt und daher attraktiver für wachstumsorientierte Anleger.

Frontier-Märkte können aber auch mit politischer Instabilität, höherer Volatilität und geringer Liquidität verbunden sein. Schon immer beinhalteten die Grenzmärkte vielversprechende Chancen und alarmierende Risiken zugleich und dies wird auch in Zukunft so bleiben. Sie bleiben insofern vor allem für Anleger interessant, die in der Lage sind, die richtigen Länder auszuwählen, schwach abgedeckte Märkte zu identifizieren und Unternehmen mit starker Cashflow-Generierung auszumachen.

Erfolgreich Investieren in Frontier-Märkten – Solide Cashflows und geringe Verschuldung

Für die Erzielung langfristiger Performance sind die richtigen Regionen, Sektoren und Titel entscheidend. Diese sollten bestenfalls in der Lage sein, Cashflow-Generierung und nahezu säkulare Wachstumsaussichten zu kombinieren. Wir bei Carmignac sind der Ansicht, dass die überzeugendste Performance, unabhängig von der allgemeinen Marktrichtung, durch den Fokus auf die folgenden Fragen erreicht werden kann: Weist das Land solide makroökonomische Fundamentaldaten mit hohem Binnenwachstum und gesunden (oder sich verbessernden) Leistungsbilanzsalden auf? Sind die Wirtschaftssektoren unterentwickelt und können daher von langfristigen Wachstumsthemen profitieren? In der Tat werden aufmerksame Anleger zahlreiche solcher Sektoren finden – schließlich sind selbst in Regionen mit schwachen Konjunkturaussichten Wachstumssegmente vorhanden. Und schließlich: Wie sieht es mit der Cashflow-Generierung und dem Verschuldungsgrad der mittels unserer Bottom-Up-Titelauswahl ausgewählten Unternehmen aus? Schwellenländer-Indizes beinhalten einen

großen Anteil von Unternehmen, die entweder einen hohen Verschuldungsgrad aufweisen oder unrentabel sind. Wir raten daher zu einem Schwerpunkt auf Geschäftsmodelle mit soliden Cashflows und idealerweise geringer Verschuldung, die imstande sind, ihr Wachstum selbst zu finanzieren und besser positioniert sind, um Marktturbulenzen zu bewältigen. Wir bevorzugen zudem Branchen, die weniger kapitalintensiv sind wie z.B. der IT-Sektor. Eine starke Cashflow-Generierung trägt einerseits dazu bei, mit Marktturbulenzen umzugehen und ermöglicht es andererseits, die Früchte des selbst finanzierten Wachstums zu ernten.

Argentiniens neue Regierung – ein Hoffnungsschimmer für Anleger in Frontier-Märkte

Die folgenreichsten Veränderungen, die sich auf unser Anlageuniversum auswirken, fanden in Frontier-Märkten statt, die sich politisch im Umbruch befinden. Der Überraschungserfolg von Mauricio Macri bei den letzten Wahlen in Argentinien war von historischer Bedeutung. Der neue Präsident hat ein hochkarätig besetztes Kabinett berufen, was angesichts der bevorstehenden Herausforderungen ein gutes Zeichen ist. Die größte Herausforderung ist die Zahlungsbilanz des Landes. Argentinien litt jahrelang unter einer massiven Dollarknappheit, die das Land schließlich zur Einführung von Kapitalverkehrskontrollen zwangen, um noch Schlimmeres zu verhindern. Um dieser Knappheit zu begegnen, muss die Regierung sämtliche wirtschaftlichen Aktivitäten wiederbeleben, die Devisen ins Land bringen können. Hier geht es nicht zuletzt um Agrarexporte, wobei Ende letzten Jahres die Regierung die kluge Entscheidung getroffen hat, die Abgaben auf diese Exporte zu senken. Dies hat uns dazu veranlasst, unsere Beteiligung an IRSA aufzustocken - eine vorwiegend in Gewerbeimmobilien investierende Immobiliengesellschaft. Hinzu kommt Cresud, ebenfalls eine Immobiliengesellschaft, die große landwirtschaftliche Flächen besitzt. Diese beiden Anlagen dürften zudem von der allmählichen Aufhebung der Kapitalverkehrskontrollen profitieren.

Außerdem haben wir vor kurzem in Banco Supervielle investiert. Inländische Kredite an den Privatsektor machten lediglich 16 % des BIP aus, weshalb Argentinien zu den Frontier-Märkten mit dem geringsten Anteil an Privatkrediten in den Schwellenländern zählt. Die Beteiligung an einer argentinischen Bank ist daher ganz im Sinne unserer Philosophie, in schwach abgedeckte Marktsegmente anzulegen. Zum Zeitpunkt des Erwerbs wurde die Aktie von Banco Supervielle zum doppelten des Buchwerts gehandelt, obwohl die Bank eine Eigenkapitalrendite von ca. 33 % auswies und gute Aussichten auf starkes, nachhaltiges Wachstum hat.

Asiens vielversprechende Frontier-Markt-Sektoren – Das Beispiel des philippinischen Zementmarktes

Unser Asset-Allocation-Ansatz bevorzugt Asien, da die Region und in erster Linie ihre Frontier-Märkte immer noch enorme Wachstumsmöglichkeiten bietet. Diese weisen im Großen und Ganzen immer noch

Leistungsbilanzüberschüsse in Rekordhöhe auf und viele ihrer Marktsegmente sind nach wie vor schwach abgedeckt. Hier findet sich ein wesentlicher Teil der Unternehmen, auf die wir mit unserem Anlageprozess abzielen.

Wir haben daher unsere Präsenz auf den Philippinen und in anderen aufstrebenden Märkten in der Region verstärkt, um von dieser einzigartigen Kombination aus bemerkenswerten Zahlungsbilanzen und robuster Binnennachfrage zu profitieren. Beispielsweise haben wir während des kürzlichen Börsengangs von CEMEX Philippines eine Beteiligung an dem Unternehmen erworben. Es handelt sich dabei um eine Tochtergesellschaft des mexikanischen Zementgiganten CEMEX, dessen Kolumbien-Geschäft sich bereits in unserem Portfolio befindet. Der jährliche Pro-Kopf-Zementverbrauch auf den Philippinen liegt immer noch bei nur 215 kg, im Vergleich zu 1.690 kg in China und 911 kg in Südkorea. Der Zementmarkt auf den Philippinen zeichnet sich durch ein oligopolistisches Angebot und eine fragmentierte Nachfrage aus, die zusammen zu relativ hohen Preisen führen. Außerdem hat die bergige Beschaffenheit des Landes zu einer großen Anzahl von physisch getrennten lokalen Märkten geführt. Zementimporte aus dem Ausland haben insofern dort kaum eine Chance. Was die Finanzkennzahlen angeht, erfüllt CEMEX Philippines fast gänzlich die Anforderungen unseres Auswahlprozesses. Das Unternehmen verfügt über eine Free-Cashflow-Rendite von über 8,8 %, eine sehr gesunde Bilanz und überzeugende Wachstumsaussichten sowie einen prognostizierten Umsatzanstieg von durchschnittlich 19 % pro Jahr während der nächsten drei Jahre.

Über Carmignac

Carmignac wurde 1989 von Edouard Carmignac gegründet und zählt heute zu den größten Vermögensverwaltern in Europa. Das Kapital der Gesellschaft wird zu 100% von der Unternehmensführung und den Mitarbeitern gehalten, das heißt von einem stabilen Aktionärsstamm, der den Fortbestand und die Unabhängigkeit der Gesellschaft gewährleistet. Dieser grundlegende Wert garantiert die Freiheit, die für ein auf lange Sicht erfolgreiches Fondsmanagement wesentlich ist.

Mit mehr als 51 Mrd (31/03/2016). Assets under Management hat Carmignac eine breite Fondspalette von 23 Fonds entwickelt, die alle Anlageklassen - Aktien, Anleihen und Mischfonds – abdeckt; mit dem Ziel einer konsequenten Erfolgsbilanz der Erträge, bei geringer Volatilität für die Anleger. Vor allem das Flaggschiff von Carmignac, der Carmignac Patrimoine, erzielte in den Jahren 2000, 2002 und 2008, während des Zusammenbruchs der Märkte, positive Renditen. Seit der Auflegung, im Jahr 1989, verbucht der Mischfonds nach Abzug der Gebühren eine annualisierte Jahresperformance von 8.20%*. Derzeit werden unsere Fonds aktiv in 12 europäischen Ländern vertrieben: Frankreich, Luxemburg, Schweiz, Belgien, Italien, Deutschland, Spanien, Niederlande, Österreich, Schweden, Großbritannien und Irland. Auf internationaler Ebene verfügt Carmignac über Büros in Luxembourg, Frankfurt, Mailand, Madrid und London. Zudem sind alle Carmignac-Fonds in Singapur für professionelle Anleger zugelassen.

*Quelle: Carmignac Gestion. Wertentwicklung vom 31-12-1990 bis zum 31-05-2015. Carmignac Patrimoine ist ein nach französischem Recht aufgelegter Investmentfonds, der von Carmignac Gestion verwaltet wird (AMF-Zulassungsnummer GP 97-08°. Datum des ersten NAV: 07-11-1989. Die empfohlene Anlagedauer liegt bei über 3 Jahren. Die Kosten sind in den Wertentwicklungen enthalten. Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertverläufe zu. Wertentwicklung nach Gebühren (keine Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen die durch die Vertriebsstelle erhoben werden können).

Für bestimmte Personen oder Länder kann der Zugang zum Fonds beschränkt sein. Er darf insbesondere weder direkt noch indirekt einer „US-Person“ wie in der US-amerikanischen „S Regulation“ und/oder im FATCA definiert bzw. für Rechnung einer solchen US-Person angeboten oder verkauft werden.

Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden. Die Risiken, und Kosten sind in den Wesentlichen Anlegerinformationen (WAI) / im Kundeninformationsdokument (KID) beschrieben. Die Prospekte, VL, WAI / KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website www.carmignac.de/www.carmignac.at zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Verwaltungsgesellschaft bzw. in Österreich bei der Ersten Bank der österreichischen Sparkassen AG OE 01980533/ Produktmanagement Wertpapiere, Petersplatz 7, 1010 Wien, erhältlich. Die Wesentlichen Anlegerinformationen / das Kundeninformationsdokument sind / ist dem Zeichner vor der Zeichnung auszuhändigen. Die wesentlichen Anlegerinformationen (Deutschland)/ das Kundeninformationsdokument (Österreich). Dieses Dokument darf weder ganz noch teilweise ohne vorherige Genehmigung durch die Verwaltungsgesellschaft reproduziert werden. Es stellt weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. In diesem Dokument enthaltene Informationen können unvollständig sein und ohne Vorankündigung geändert werden.

CARMIGNAC GESTION

24, place Vendôme - 75001 Paris

Tél : (+33) 01 42 86 53 35 - Fax : (+33) 01 42 86 52 10

Vermögensverwaltungsgesellschaft (AMF-Zulassungsnummer GP 97-08 vom 13/03/1997).

Aktiengesellschaft mit einem Grundkapital von 15.000.000 Euro - Handelsregister Paris B 349 501 676

CARMIGNAC GESTION Luxembourg

City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg

Tel : (+352) 46 70 60 1 - Fax : (+352) 46 70 60 30

Tochtergesellschaft der Carmignac Gestion. OGAW-Verwaltungsgesellschaft (CSSF-Zulassungsnummer vom 10/06/2013).

Aktiengesellschaft mit einem Grundkapital von 23.000.000 Euro

Pressekontakte:

CARMIGNAC

Manon Triniac

Tel.: +33 1 70 95 53 87

E-Mail: mtriniac@carmignac.com

INSTINCTIF PARTNERS

Kim Schach // Benedikt Nesselhauf

Telefon: + 49 69 133 896 -22 / -23

E-Mail: kim.schach@instinctif.com



E-Mail: benedikt.nesselhauf@instinctif.com

<http://www.instinctif.de>

Handelsregister des Amtsgerichts Köln (HRB 50 319)

Ust.-Id. DE 227 065 314

Geschäftsführer: Carsten Böhme