

Die letzten Entdecker

Fondsmanager suchen ihre Chancen in Schwarzafrika und im Morgenland.

Selbst in der elektronischen Welt der Finanzmärkte gibt es sie noch: die Abenteurer und Entdecker, die auf der Suche nach neuen Anlagemöglichkeiten durch die ganze Welt reisen. Sie wollen die letzten weißen Flecken schließen, die auf der Weltkarte der Finanzmärkte zu finden sind. Und davon gibt es noch zuhauf. "Es gibt unzählige Länder, in die wir als internationale Investoren entweder nicht investieren können oder es besser nicht tun sollten", sagt **Richard Titherington**, Leiter Schwellenländer bei der Fondsgesellschaft JP Morgan Asset Management in London. "Nehmen Sie Afrika", holt Titherington aus, der mit einem Stab von 26 Experten den Globus nach neuen Investmentmöglichkeiten absucht.

"Manche Länder sind aus Investorsicht hoch interessant, neben Südafrika beispielsweise Ägypten, Nigeria, Ghana oder Kenia. Doch in die meisten anderen Länder können Sie als Investor gar nicht investieren." Viele Regierungen hätten strenge Schutzwälle um ihr Land errichtet, Kapitalverkehrskontrollen zum Beispiel oder Verbote für ausländische Investoren dort Börsengeschäfte zu betreiben. Andere Länder bieten derzeit noch wenig Chancen. "Nigeria

beispielsweise hat sich in den vergangenen Jahren enorm verändert, Kamerun dagegen nicht."

Es sind hohe Renditen, die in diese "Frontier Markets" genannte Nischenmärkte locken. Um 67 Prozent legte die Börse Estland in den ersten elf Monaten dieses Jahres zu, um 45 Prozent die Börse Jakarta auf den Philippinen, um 40 Prozent die Börse Nairobi in Kenia, um 44 Prozent die Börse Kiew in der Ukraine, um 37 Prozent die Börse in Thailand.

"Das Gewicht der vier Bric-Länder Brasilien, Russland, Indien und China ist so groß, dass die Schwellenländer-Fonds heute zu zwei Dritteln aus Bric bestehen", sagt Thomas Gerhardt, Leiter Schwellenländer bei der Fondsgesellschaft DWS Investment in Frankfurt. "Dabei gibt es viele andere Länder, die interessante Investmentmöglichkeiten bieten und in die ein Investor nicht investieren kann, wenn er sich an den Aktienindizes für Schwellenländer orientiert."

Indonesien, Vietnam, Pakistan, Marokko, Ägypten, Chile und Kolumbien - das sind für Gerhardt Beispiele für hoch interessante Börsen. "Aktienindizes helfen auf diesen Märkten nicht weiter", sagt Titherington. "Hier

brauchen Sie Fondsmanager, die selbst aktiv werden." Auf diesen Märkten können Fondsmanager zeigen, was sie drauf haben.

Die Risiken an den jungen, aufstrebenden Börsen sind hoch: Um knapp 10 Prozent ist die Börse Beirut im Libanon in diesem Jahr bis Mitte November gefallen, um 13 Prozent die Börse in Ho-Chi-Minh-Stadt in Vietnam, um 13 Prozent die Börse in Schanghai und um 27 Prozent die Börse in Montenegro.

Dabei sind Kursverluste nur ein Teil der Risiken, die ein Investor eingeht, wenn er auf Entdeckungsreise geht. Frontier Markets weisen in der Regel eine noch geringere Marktkapitalisierung auf als Schwellenländer - relativ wenige Unternehmen sind gelistet, und ihr Börsenwert ist meist gering. Beispiel Nigeria: Die Marktkapitalisierung beträgt in Lagos umgerechnet 3,8 Milliarden Euro, während ein Konzern wie Daimler mit rund 54 Milliarden Euro bewertet wird. Alle Afrika-Börsen zusammen sind kleiner als Daimler. Das beschränkt die Größe eines Fonds. "Eine Milliarde Euro in Frontier Markets zu investieren, ist faktisch unmöglich", sagt Gerhardt. Der DWS Invest Africa kommt auf ein Fondsvermögen von 275 Millionen Euro - vor einem Jahr

Frankfurter Allgemeine

ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

waren es rund 100 Millionen. Hinzu kommen andere Risiken: Die Auswahl an Aktienhändlern ist meist schon gering, die Zahl der zuverlässigen Wertpapierhändler ist noch kleiner. Häufig herrschen Korruption, Willkür und ein mangelhafter Gesetzesrahmen. "Bevor wir entscheiden, in ein Land zu investieren, schauen wir uns als Erstes die politischen Rahmenbedingungen an", sagt Titherington. "Wenn die nicht stimmen, ist der Fall erledigt." Als nächstes untersucht er, wie sehr sich ein Land ausländischen Investoren geöffnet hat und in wie viele Unternehmen, er investieren könnte. Schließlich schaut er, ob der Aktienhandel fair verläuft und ob Aktienge-

schäfte zuverlässig abgerechnet und abgewickelt werden. "Sie brauchen eine zuverlässige Depotbank, vertrauenswürdige Wertpapierhändler und eine sichere Hinterlegungsstelle für die Titel, die Sie kaufen", sagt auch Gerhardt. "Wir gehen an die Frontier Markets mit derselben Disziplin wie an die entwickelten Märkte", sagte Titherington. Allerdings ist auch er bereit, Abstriche zu machen. "Der Trend muss stimmen." Immerhin ist J.P. Morgan Asset Management selbst in entlegenen Märkten wie Kasachstan, Turkmenistan, der Mongolei und Vietnam engagiert. "Um einen Fonds aufzulegen, der in die entlegenen Märkte investiert, brauchen Sie viel

mehr Zeit", sagt Gerhardt. Ein Fonds mit deutschen oder europäischen Werten lässt sich in wenigen Wochen auf den Markt bringen, ein Schwellenmarktfonds in drei bis fünf Monaten. Ein Fonds, der in die Frontier Markets investiert, braucht viel länger. Dabei sind Frontier Markets nicht nur ein Thema für die großen Anbieter. Die russische Investmentbank Renaissance Capitalist mit eigenen Büros in Accra, Lagos, Lusaka, Nairobi, Harare und Johannesburg vertreten und einer der größten Aktienspezialisten überhaupt für Afrika.

CHRISTIAN VON HILLER