

**BEILAGE**

## Investieren in Afrika

Ein Kontinent, vielfältige Chancen

powered by

BELLEVUE ASSET MANAGEMENT



**„BLACK CHIPS“:**  
Afrikas Konzerne  
geben kräftig Gas

**ROHSTOFFREICHTUM:**  
Faustpfand für den  
künftigen Wohlstand

**FONDS & ZERTIFIKATE:**  
Know-how und Vielfalt  
für jedes Anlegerdepot



# KILO

## GOLDMINES LTD

**WKN:** A0X8JV

**Kurs:** 0,29 EUR

**Market Cap:** 15,98 Mio. EUR

Stand: 12. Mai 2010

- **Goldexploration in der Demokratischen Republik Kongo**
- **Viel versprechende Projekte mit bis zu 140 g/t Gold**
- **Historische Vorkommen im Fokus**
- **Ziel für 2010: Goldressource von 2 bis 4 Mio. Unzen**
- **Randgold Resources hält Beteiligung von 12,5%**
- **Eisenerz-Joint Venture mit Minengigant Rio Tinto**

### **Ihr Ansprechpartner:**

AXINO AG · Königstraße 26 · 70173 Stuttgart  
(0711) 25 35 92-30 · [service@axino.de](mailto:service@axino.de)

**Risikohinweis:** Diese Anzeige ist keine Aufforderung zum Kauf. Die AXINO AG sowie ihr verbundene Personen oder Unternehmen können Aktien von Kilo Goldmines Ltd. halten, wodurch ein möglicher Interessenkonflikt entsteht.

# Goodluck Jonathan



Tobias Karow

Viel Glück, Jonathan, so könnte die obige Überschrift übersetzt werden. Im Falle Nigeria hat sie aber noch eine zweite Bedeutung, denn Goodluck Jonathan heißt der neue Präsident des Landes. Glück wird er auch brauchen, sein für unregierbar gehaltenes Land wieder auf den Pfad der Tugend zurückzuführen. Nigeria könnte eine Führungsmacht in Afrika sein, verzettelt sich aber immer wieder im Geflecht aus religiös-familiär-wirtschaftlichen Strukturen. Was für Nigeria gilt, übertragen Skeptiker immer auf den gesamten afrikanischen Kontinent. Afrika sei immer korrupt, ziel- und planlos gewesen und taumelte Macheten schwingenderweise von einem Scharmützel zum nächsten. Und die anstehende Fußball-Weltmeisterschaft werde längst nicht so perfekt ablaufen wie jene vor vier Jahren in Deutschland – die Südafrikaner könnten's einfach nicht. Damit macht es sich die breite Masse aber zu leicht.

Natürlich ist Afrika anders und hinkt der westlichen Welt in vielem hinterher. Aber wenn der Westen glaubt, er könne sich auf sein hohes Ross setzen und seiner Verantwortung entziehen, dann irrt er gewaltig. Das unterstreicht auch James Shikwati in seiner Kolumne auf S. 26. Denn Entwicklungshilfe hat vielfach erst zu jenen bisweilen erschütternden Schicksalen in Afrika geführt. Der Westen muss lernen zu akzeptieren, dass es ein afrikanisches Modell für Land-, Stadt- und Wirtschaftsentwicklung geben wird und hier der afrikanische Rhythmus den Takt vorgibt. In Afrika mangelt es nun mal an vielen essenziellen Dingen, angefangen bei der Infrastruktur bis hin

zu Bildung und gesundheitlicher Aufklärung. Daraus resultieren aber enorme Chancen. Chancen für jeden einzelnen Afrikaner, aber auch für Investoren, die bereit sind, geduldig der Aufholjagd beizuwohnen. Die vorliegende Beilage nennt neben Einzeltiteln (S. 17) auch andere Instrumente (S. 21), mit denen sich Afrika in einem Depot abbilden lässt.

Als Faustpfand auf dem Weg in eine neue Zeitrechnung entpuppt sich mehr und mehr der Rohstoffreichtum, den Afrika immer gezielter auch zur eigenen Wohlstandsmehrung einsetzt. In diesem Kontext danken wir Kilo Goldmines und Tiger Resources für ihre Unterstützung bei der Konzeption dieser Beilage. Ferner gilt unser Dank dem Fondsanbieter NESTOR sowie Bellevue Asset Management, deren Fondsmanager Alexander Shalash in Afrika hohe Gewinnpotenziale ortet, wie er im Interview auf S. 18 ausführt. Auch er erkennt die vielen Talente, die Afrikaner haben, im richtigen Leben wie im Fußball. Vielleicht ist es für den Titelgewinn immer noch zu früh, aber die Zeit des kolossalen Scheiterns ist vermutlich ein für alle Mal vorbei.

In diesem Sinne: Good Luck, Jonathan, und allen anderen Afrikanern ...

Herzlichst  
Ihr

Investieren und profitieren wie ein Strategischer Investor:  
**1<sup>st</sup> Group-3F Fonds**



**First Global  
Family  
Unternehmer  
Fonds**

Anlagestrategie:

**Investments in börsennotierte eigentümergeführte Unternehmen**

Laut Universitätsstudien schneiden eigentümergeführte Unternehmen langfristig besser ab als breit gestreute Publikumsgesellschaften

WKN: A0M6SQ

ISIN: LU0329290448



Performance:  
2008: 1. Rang in der Kategorie Internationale Nebenwertefonds der Euro am Sonntag

**1<sup>st</sup> Capital  
Management Group GmbH**

Ihr Ansprechpartner für:

- weltweiten institutionellen Aktien- und Bondhandel
- Vermögensverwaltung
- Fondsinittierung und -beratung

Herzogstr. 60  
80803 München  
Tel 089. 388 385 0  
Fax 089. 388 385 19  
info@1st-group.com  
www.1st-group.com

Diese Anzeige dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar. Alleinige Grundlage für den Anteilserwerb sind die Verkaufsunterlagen zu diesem Fonds (der aktuelle Verkaufsprospekt, der aktuelle Rechenschaftsbericht und – falls dieser älter als acht Monate ist – der aktuelle Halbjahresbericht). Investoren sollten sich bewusst sein, dass die zukünftige Performance erheblich von vergangenen Ergebnissen abweichen kann. Insofern kann die zukünftige Wertentwicklung des Fonds nicht zugesichert werden. Eine Garantie für die Richtigkeit aller Angaben kann nicht übernommen werden. Änderungen vorbehalten.

## 3 Editorial

### Einführung

- 6** Yes, Afri(can) – Afrika kann es doch!
- 11** Buchbesprechung I: „Afrika wird armregiert“
- 11** Buchbesprechung II: „Investieren in Afrika“

### Rohstoffe

- 12** Afrikas Schätze – Der Rohstoffreichtum ist Segen und Fluch zugleich
- 14** „Afrika ist für jedes Unternehmen attraktiv“; Interview mit Klaus Eckhof
- 16** Ein bunter Strauß – Eine kleine Auswahl in Afrika aktiver Rohstoffunternehmen

### Wachstumsfelder

- 18** Afrika wächst selektiv – Die Top-Branchen
- 20** Blue Chips „made in Africa“ – Basisinvestments in Einzelaktien
- 22** „Afrika ist ein ganz junger Markt“; Interview mit Alexander Shalash

### Instrumente

- 24** Afrikanische Anleihen – Rendite ja, Liquidität nein
- 25** Afrika-Fonds und -Zertifikate – Chancen und Risiken des Schwarzen Kontinents
- 28** Afrika ist das nächste große Ding; von Hartmut Sieper, Trans Africa Invest

### Zu guter Letzt

- 30** Was hat die entwickelte Welt in Afrika falsch gemacht?; von James Shikwati, IREN, Kenia



## 6, 12, 16, 30 Afrika

### Ein Kontinent, tausend Chancen

Afrika gehört seit jeher zu den Sorgenkindern unter den Emerging Markets. Der Kontinent gilt als von Krisen geschüttelt, von Krankheiten gepeinigt und von verschiedenen Interessengruppen als Spielball missbraucht – birgt damit aber auch enorme Chancen, wie die Einführung ab S. 6 zeigt. Immer mehr Länder erkennen den Wert schulischer Bildung und die Notwendigkeit einer verbesserten Infrastruktur. Vor allem aber beginnt Afrika, sich seiner Ressourcen bewusst zu werden. Die Analyse ab S. 12 zeigt, welche Werte tatsächlich in den Böden Afrikas schlummern und welche Unternehmen hier künftig hervorstechen werden (S. 16). Schließlich fragt James Shikwati in seiner Kolumne, was der Westen in Afrika alles falsch gemacht hat – und hat die passende Antwort auf S. 30 parat.



### 20 Black Chips



### 14, 22 Interviews

### Konzerne mit Biss

In dem Maße, wie Afrika immer weiter den Anschluss an die Globalisierung verlor, gerieten auch seine Börsenplätze zunehmend in Vergessenheit. Der Rohstoffboom hat aber den Blick für afrikanische Titel wieder erheblich geschärft. Echte „Black Chips“ jedoch finden sich in anderen Branchen (ab S. 20).

### K. Eckhof, A. Shalash

Das Rohstoff-Geschäft ist ein schmutziges, insbesondere in Afrika. Klaus Eckhof gelingt es im Interview auf S. 14/15, dieses eindimensionale Bild zu korrigieren. Daneben nennt Alexander Shalash seine Branchen-Favoriten und erläutert, wo der Kontinent schon auf Westniveau angekommen ist (S. 22).

## Impressum

**Smart Investor**  
Das Magazin für den Mittelstand

8. Jahrgang 2010, Beilage „Investieren in Afrika“

**Verlag:** Smart Investor Media GmbH, Hofmannstr. 7a, 81379 München, Tel.: +49 (0) 89-2000 339-0, Fax: -38, info@smartinvestor.de, www.smartinvestor.de

**Redaktion:** Ralf Flierl (Chefredakteur), Fabian Grummes, Tobias Karow

**Freie Mitarbeiter:** Christian Bayer, Sabine Kamrath, Magdalena Lammel

**Gast-Autoren:** Richard Middleton, James Shikwati, Hartmut Sieper

**Interviewpartner:** Klaus Eckhof, Alexander Shalash

**Gestaltung:** Robert Berger (Gesamtgestaltung), Tobias Karow (Bildredaktion)

**Titelbild:** Kibera/fotolia.de

**Bilder:** Bilderbox, Fotolia, Pixelia, Photodisc

**Druck:** Joh. Walch GmbH & Co. KG, Augsburg

**Redaktionsschluss:** 14. Mai 2010

**Preise:** Einzelpreis 5,- EUR, Jahresabo: 48 EUR in Deutschland, 60 EUR im europäischen Ausland, 80 EUR im Rest der Welt (Zustellung im Ausland jeweils per Luftpost). Alle Preise incl. Versandkosten und 7% MwSt. ZKZ 61978

# Magazin für das Stiftungswesen und Private Wealth



- Stiftungen & Stifter im Portrait
- Projekte & Fundraising
- News & Termine
- Strategie & Management
- Recht & Steuern
- Kapitalanlage & Trends
- Nachhaltigkeit
- Alternative Investments

Bitte einsenden an: „Die Stiftung“ Media GmbH • Hofmannstraße 7a • D-81379 München • Telefon: +49(0)89 - 2000 339-0  
Fax-Order: +49(0)89 - 20 00 339-39

## Gratis-Abonnement für gemeinnützige Stiftungen

**Ja,** bitte senden Sie unserer gemeinnützigen Stiftung das Magazin DIE STIFTUNG ab der kommenden Ausgabe (6 Ausgaben jährlich) bis auf weiteres kostenlos zu.

## Jahresabonnement

**Ja,** bitte senden Sie mir DIE STIFTUNG ab der kommenden Ausgabe für ein Jahr (6 Ausgaben) zum Preis von 48,00 EUR inkl. MwSt. (Österreich, Schweiz, europäisches Ausland: 60,00 EUR) zu. Das Abonnement verlängert sich um jeweils ein Jahr, wenn es nicht bis sechs Wochen vor Ablauf gekündigt wird.

Name, Vorname: .....

Postfach/Straße: ..... PLZ, Ort: .....

Telefon: ..... Fax: ..... E-Mail-Adresse: .....

Ort und Datum: ..... 1. Unterschrift: .....

Widerrufsgarantie: Dieser Auftrag kann binnen zwei Wochen widerrufen werden. Rechtzeitiges Absenden genügt.

Ort und Datum: ..... 2. Unterschrift: .....

# Yes, Afri(can)

*Afrika kann es doch!*

Am 11. Juni ist Anpfiff zum größten Sportereignis, das Afrika jemals erlebt hat: der Fußball-Weltmeisterschaft in Südafrika. Vielleicht ist dies aber auch der Auftakt zum afrikanischen Jahrzehnt. Denn der schwarze Kontinent scheint mittlerweile zu mehr imstande zu sein, als bloß als Almosenempfänger des Westens und Rohstofflieferant des Ostens zu fungieren. Nur gilt dies nicht uneingeschränkt.

Nach wie vor nagen an Afrika jene Probleme, die dem Kontinent nun schon seit Jahrzehnten zusetzen und die – so scheint es von außen – lediglich in winzigen Dosen gelöst werden. Immer noch bremst beispielsweise die marode Infrastruktur das Wachstum nachhaltig ab, weiß auch Klaus Eckhof im Interview auf S. 14 zu berichten. Der Stromverbrauch in Afrika beträgt zu weiten Teilen nur ein Zehntel gegenüber anderen Schwellenländer-Regionen wie Lateinamerika oder Asien. Überhaupt von Stromnetzen zu sprechen, wäre eine Beleidigung für andere Stromnetze in der Welt. Das Projekt des Trans-Africa-Highways, einer Afrika durchquerenden und umrundenden Straße, die zwischen 60.000 und 100.000 Kilometer lang sein sollte, ist bislang lediglich auf einer Länge von 10.000 km fertig gestellt. Auf dieser bummelt der Frachtverkehr dann mit 10 bis 20 km/h entlang. Ineffizientes Hafenmanagement führt darüber hinaus zu durchschnittlichen Umschlagzeiten zwischen vier und zehn Stunden für einen LKW in afrikanischen Häfen, während andernorts eine

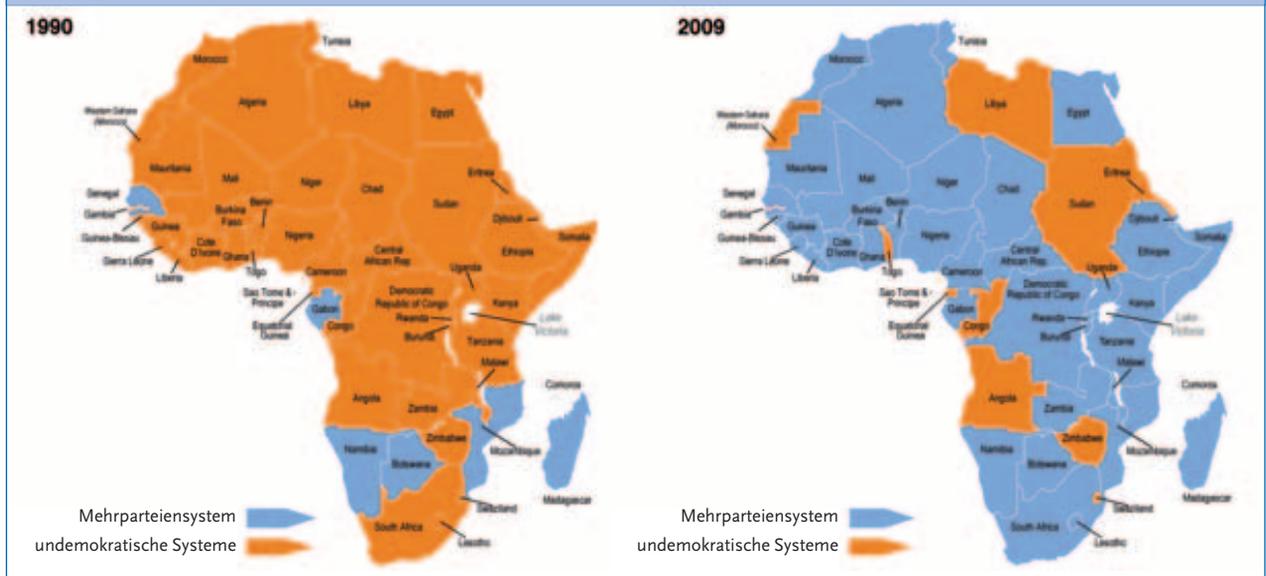


Stunde ausreicht. Auch wird zum Beispiel der Wasserreichtum des schwarzen Kontinents nicht ausreichend genutzt. Es könnte die Mehrheit der Länder mit Wasserkraft versorgt und darüber hinaus die Wasserwege als alternative Verkehrswege nutzbar gemacht werden. Allein, es geschieht zu wenig. Nur 6 bis 8% der für die Schwellenländer vorgesehenen Infrastrukturinvestitionen fließen derzeit nach Afrika.

## Kolonialzeit lässt grüßen

Dies wiederum hat zur Folge, dass Infrastrukturleistungen in Afrika teilweise erheblich teurer sind als in vergleichbaren Emerging-Markets-Regionen. Der Strompreis ist partiell bis zu viermal so hoch, der Preis für Wasser annähernd zehnmal so hoch. Noch weiter geht die Spanne bei Internetdiensten auseinander: Afrikaner müssen hier bis zu dreizehn Mal so tief in die Tasche greifen wie Nutzer in anderen aufstrebenden Ländern. Aber warum ist das so? Diese Frage kann wohl nur annäherungsweise geklärt werden. Ein Ursprung dürfte die Ungleichverteilung von Einkommen sein, die wiederum auf

ABB. 1: DEMOKRATISIERUNGSFortschritt in Afrika zwischen 1990 und 2009



Quelle: CIA Worldbook, J.P. Morgan Asset Management



Energieversorgung und Straßenwege (hier eine Brücke über den Sambesi) – zwei der wichtigsten Mängel der afrikanischen Infrastruktur;  
Foto oben: Privatarchiv Hartmut Sieper

### Offen geführte Konflikte

Schließlich litt die einstmals von den Kolonialmächten mit aufgebaute Infrastruktur, vorwiegend bestehend aus Eisenbahnlinien und Autostraßen, unter den offen ausgetragenen Konflikten. Macht wurde während des Kalten Krieges mit maximaler Gewalt erzwun-

gen und verteidigt. Der Westen half den Despoten, wenn auch nur indirekt. Joseph Mobutu (Zaire/Republik Kongo) wurde von den Amerikanern gestützt, der Kannibale Bokassa galt als Freund des damaligen französischen Präsidenten Valéry Giscard d'Estaing. Israel wiederum förderte das Apartheidregime Südafrikas mit Lieferungen zum Bau von Atomkraftwerken, während Zimbabwes inzwischen greiser Machthaber Robert Mugabe (mehr zu den Chancen in Simbabwe finden Sie in der Kolumne von Hartmut Sieper auf S. 28) bei Margaret Thatcher zum Fünf-Uhr-Tea ein gern gesehener Gast war. Diese Bande sind mittlerweile sämtlich zerschnitten. Seit Beginn der 90er Jahre nun werden Konflikte ohne großen Bruder ausgetragen. Es standen sich bunt zusammengewürfelte Armeen und Rebellengruppen gegenüber. Regeln gab es in diesen Auseinandersetzungen kaum, auf die Infrastruktur wird demzufolge überhaupt keine Rücksicht genommen. Afrika kann zudem nicht darauf hoffen, dass eine supranationale Institution wie die EU zwischen den Kon-

die weit verbreitete ethnozentrische Machtausrichtung zurückzuführen ist. Ein Herrscher stützt sich hierbei auf den Stamm, aus dem er selbst kommt, und vernachlässigt andere Bevölkerungsgruppen. Die Kolonialzeit lässt grüßen, als die Europäer stets eine ihr wohl gesonnene Bevölkerungsgruppe protegieren. Um die Macht zu konservieren, wurde dann ein gigantischer Bürokratieapparat aufgebaut – auf Kosten der Infrastruktur. Damit entstand auch ein Randkonflikt: Die Überbleibsel dieser afrika-spezifischen Art, Politik „zu machen“, stehen künftig einer breit angelegten Demokratisierung im Weg. Neben der Ungleichbehandlung hat aber auch der Kalte Krieg Afrika gespalten. Andersdenkende wurden damals repressiv unterdrückt. Als dann der Eiserner Vorhang fiel, mussten USA und Sowjetunion nicht länger Statthalter in Afrika stützen und ließen viele von ihnen fallen. Die Machtbasis der alten Elite erodierte. Die neue Elite drehte den Spieß um und forcierte neue Unruhen um Macht und Privilegien. Wieder war die Infrastruktur die Leidtragende.

Anzeige

## Brandheiß auf GOLDINVEST.de

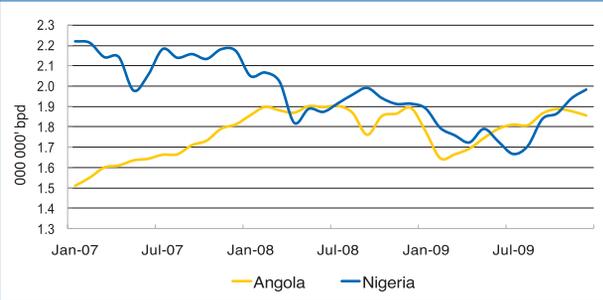
- Kommentare und Berichte zum Geschehen an den Rohstoffmärkten
- Ausgewählte Mininggesellschaften im Porträt
- Hintergrundberichte zu Edelmetallen, Basismetallen und sonstigen Rohstoffen



# GOLDINVEST.de

Das Portal für Kapitalanlagen, Edelmetalle und Rohstoff-Aktien

ABB. 2: POLE POSITION: NIGERIA HAT ANGOLA JÜNGST BEI DER ERDÖLPRODUKTION ÜBERHOLT



Quelle: OPEC, Bellevue Asset Management, Renaissance Capital

fliktparteien vermittelt, denn eine solche gibt es in Afrika nicht. Die angeführten Gründe erklären den Zerfall der Infrastruktur sicherlich nicht ausreichend, aber ebenso wie in Afrika die Staatlichkeit teilweise zerfallen ist, geschah dies auch mit der Infrastruktur. Seit nunmehr 20 Jahren gibt es in Afrika eine Demokratisierungsbewegung, die sich jedoch noch nicht wirklich konsolidieren konnte. Deshalb sind die in Abb. 1 von amerikanischen Analysten aufgezeigten Fortschritte bei der Implementierung der Demokratie mit Vorsicht zu genießen. Hier schwingt auch ein gutes Stück Hoffnung mit.

**Zwischen Hoffen und Bangen**

Die Hoffnung des Westens findet Entsprechung in den verschiedensten Ängsten afrikanischer Länder. Ghana zum Beispiel ist seit 2007 Ölproduzent und wird in 30 Jahren klimabedingt keinen Kakao mehr exportieren können. Jetzt zeigt sich die Regierung in der ghanaischen Hauptstadt Accra besorgt, es könnte durch den Ölreichtum im Land abwärts gehen, denn möglicherweise könnten ja weniger die Menschen als vielmehr die Investoren profitieren. In Libyen haben die verschiedenen Machtzirkel Bedenken, das Land könnte sich destabilisieren, sobald Oberst Ghaddafi, der dienstälteste Alleinherrscher Afrikas, irgendwann einmal das Zepter abgibt. In Angola und Nigeria, den beiden größten Erdölexporteurern Afrikas (s. Abb. 2), sind es Ängste vor einer weiter fortschreitenden Unregierbarkeit. Am Erdölreichtum scheiden sich die Geister. Die Regierungen der beiden Länder wollen Reformen vorantreiben, scheitern aber immer wieder an den bis tief ins Mark beider Gesellschaften reichenden korrupten Strukturen. Ruanda wiederum, das kleine Land in der Mitte des Kontinents, durchlitt 1994 den wohl schlimmsten geplanten Völkermord der Neuzeit. Die Machthaber um Präsident Paul Kagame haben das Land nun refor-



Die Gedenkstätte zum Völkermord in Ruanda 1994 vermittelt Hintergründe zu den erschütternden Vorkommnissen.

miert und experimentieren mit einer dienstleistungsorientierten Wirtschaft (s. Abb. 3 der reformfreudigsten Länder Afrikas). Dieser sehr nachhaltige Ansatz, Wohlstand für breite Bevölkerungsschichten zu schaffen, könnte trotzdem irgendwann auf die Probe gestellt werden, denn die Gräben in der Bevölkerung sind trotz aller Bemühungen durch den 94er Genozid extrem tief.

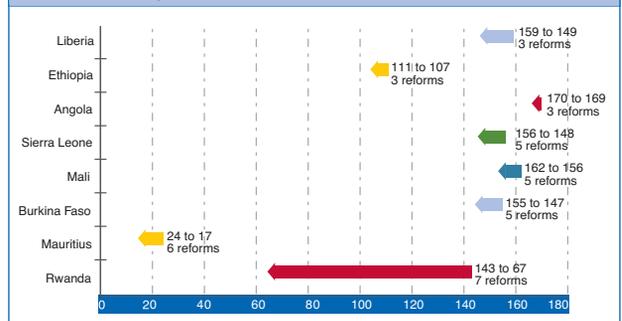
**Blackoisie bleibt (noch) die Ausnahme**

Im Norden des Kontinents trägt sich Ägypten mit der Angst, in einen geopolitischen Konflikt hineingezogen zu werden, wenn also Israel und Iran ihren wortreichen Scharmützeln „heiße“ Gefechte folgen lassen. Das Land der Pharaonen hat dann Bedenken, seine jetzt erreichte Entwicklungsgeschwindigkeit einzubüßen. In Südafrika, dem einflussreichsten und wirtschaftlich bedeutendsten Land Afrikas, ist zwar das wirtschaftliche Fundament stabil, aber „Black Empowerment“ und AIDS sind grundlegende Herausforderungen. Black Empowerment, also die vermehrte Beteiligung der schwarzen Bevölkerungsmehrheit am Wirtschaftsleben, krankt an der schmalen Basis an gut ausgebildeten Menschen. Es fehlen ein bis zwei Generationen, die Konzerne führen und Afrika unternehmerisch nach vorne bringen könnten. Die wenigen, denen es gelingt, Fuß zu fassen, werden als Blackoisie zusammengefasst, als schwarzes Bürgertum. Je länger nur wenige Schwarze am Aufschwung teilhaben, desto mehr werden Neid und Missgunst geschürt. Die Regierung stemmt sich mit Bildungsinitiativen und Schulpflichten dagegen, aber in der Breite sind die Erfolge nur gering. Der Mittelstand umfasst derzeit nur 12% der Menschen, während immer noch knapp 40% in bitterster Armut leben.

**Es fehlt mehr als eine Generation**

Die mangelnde Ausbildung ist auch nach wie vor einer der Kernkatalysatoren für die AIDS-Ausbreitung. In Südafrika haben zwar 81% der Mädchen zwischen 15 und 24 von AIDS gehört, aber nur 18% wissen, wie sie sich vor der Krankheit schützen können. In Angola, dem Kongo oder der Elfenbeinküste haben zwar 100% der Mädchen Kenntnis von der Krankheit, aber über den Schutz wissen auch nur etwa 20% etwas. Die Saat „AIDS-Aufklärung“ kann aber auch erst langsam auf fruchtbaren Boden fallen, denn mittlerweile

ABB. 3: AFRIKA, DER TOP-REFORMER VON 2007 BIS 2009



Quelle: Weltbank Doing Business Report 2010



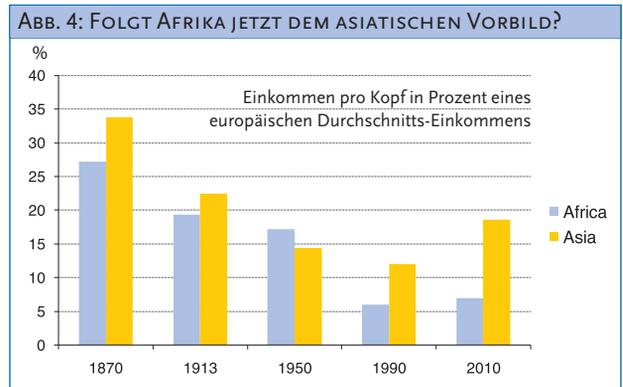
Afrikas Bevölkerung ist zwar jung, dennoch fehlen in vielen Bereichen ausgebildete Fachkräfte.

schließen immerhin 60% der afrikanischen Kinder in der Mehrheit der Länder die Grundschule ab, vor zehn Jahren war es afrikanweit kaum die Hälfte. Für Südafrika wiederum bedeutet die hohe Rate an HIV-Infektionen – es wird über 12 bis 15% der Bevölkerung spekuliert –, dass der Umbau hin zu einer schwarz dominierten Wirtschaft stockt. Es fehlen die Nachkömmlinge in wichtigen Positionen, vor allem der Bergbau- und der Transportsektor leiden. Auch Lehrer werden immer mehr zur Mangelware. Dennoch gehört Südafrika zu den Vorreitern des afrikanischen Kontinents, die Armut einzudämmen. In der Subsahara-Region fällt die Zahl der Menschen, die mit weniger als 1,25 USD am Tag auskommen müssen, seit nunmehr 20 Jahren. Waren es 1990 noch 58% der Einwohner, sind es heute noch 38%. Allerdings basiert dies auf nominalen Zahlen, real dürften die Afrikaner sogar eher noch ärmer geworden sein. Jedoch hat die weltweite Finanzkrise in Afrika nicht nur zu einer Verlangsamung des Wachstums geführt, sondern damit auch den Rückgang der Armut verzögert. Ohne die Krise würden es 20 Mio. Afrikaner mehr aus einfachsten Lebensumständen heraus schaffen.

### Schuldenstände sinken

Dort wo die Armut aber zurückgeht, der Fortschritt also sichtbar wird, entstehen für Afrika bislang ungeahnte Chancen. Plötzlich kann eine Fußball-WM zum Startschuss für ei-

nen kontinentalen Entwicklungssprung werden. Indizien gibt es genug. Bezogen auf den durchschnittlichen Verdienst eines Europäers verdient ein Afrikaner nur 6%. In den vergangenen zwei Jahren jedoch hat sich eine Tendenz herausgebildet, nach welcher der Anteil des Pro-Kopf-Einkommens im Verhältnis zu Europa leicht zulegt (s. Abb. 4). Das dürfte das erste Mal seit mehr als 100 Jahren der Fall sein. Zum Vergleich: Asien hat den Dreh zum Ende der 90er Jahre geschafft, die Asienkrise war der Auftakt für eine bis heute unvermindert laufende Aufholjagd. Ein weiterer Indikator ist die sich stetig bessernde Bonität vieler afrikanischer Staaten. Auf breiter Front gehen die Schulden zurück, wird die künftige Schuldfähigkeit besser als noch vor ein paar Jahren beurteilt. Einschränkend muss hinzugefügt werden, dass im Jahr 2009 Länder wie Nigeria, Angola, Ghana oder Botswana Haushaltsdefizite zwischen 5 und 10% erlitten und nur Sambia, Namibia, Kenia, Gabun und die Elfenbeinküste zwischen 0 und 4% mehr ausgaben, als sie einnahmen. Geringere Schulden bedeuten zudem tendenziell fallende Abhängigkeit von Entwicklungshilfe, und damit könnte endlich ein epochaler Befreiungsschlag gelingen.



Quelle: Angus Maddison, Int. Währungsfonds, Bellevue Asset Management

### Guter Diener, schlechter Herr

In dem Maße, wie der Westen Afrika mit Entwicklungshilfe überschüttete, war er auch Gewährsmann von Korruption und Plünderung. James Shikwati spricht in seiner Kolumne auf S. 30 Klartext: „Die entwickelten Länder haben die Kunst, arme Länder zu Plünder-Ökonomien zu machen, perfektioniert.“ Entwicklungshilfe kann ein guter Diener sein, ist aber häufig ein schlechter Herr. Viele politischen Regime mussten nur weit genug die Hand aufhalten und wurden automatisch reich. Die von ihnen regierten Länder jedoch verarmten, weil die Gelder nicht „unten“ ankamen, was wiederum ausländische Kredite notwendig machte und Afrika in einen

AFRIKA-LÄNDER IM ÜBERBLICK						
LAND	BEVÖLKERUNG	URBANISIERUNG*	Ü65**	BIP PRO KOPF	INFLATION 09	
ÄGYPTEN	76,8 Mio.	42,70%	2,80%	1.580 USD	6,20%	
ANGOLA	17,6 Mio.	56,70%	2,80%	2.560 USD	10,60%	
BOTSWANA	1,9 Mio.	59,60%	3,90%	5.840 USD	8,80%	
DEM. REP. KONGO	64,7 Mio.	33,40%	2,60%	140 USD	11,20%	
ELFENBEINKÜSTE	19,6 Mio.	48,80%	2,20%	910 USD	3,60%	
GHANA	23,9 Mio.	50,10%	4,20%	590 USD	9,20%	
KENIA	38,5 Mio.	21,50%	3,60%	680 USD	10,60%	
LIBYEN	63,2 Mio.	77,60%	4,70%	9.010 USD	6,70%	
MAROKKO	31,6 Mio.	56,10%	5,60%	2.250 USD	3,30%	
NIGERIA	151,5 Mio.	48,40%	3,40%	1.142 USD	6,90%	
RUANDA	10,1 Mio.	18,10%	2,20%	320 USD	6,20%	
SÜDAFRIKA	46,6 Mio.	60,80%	5,40%	5.760 USD	6,10%	
TANSANIA	41,5 Mio.	25,50%	2,80%	400 USD	7,10%	

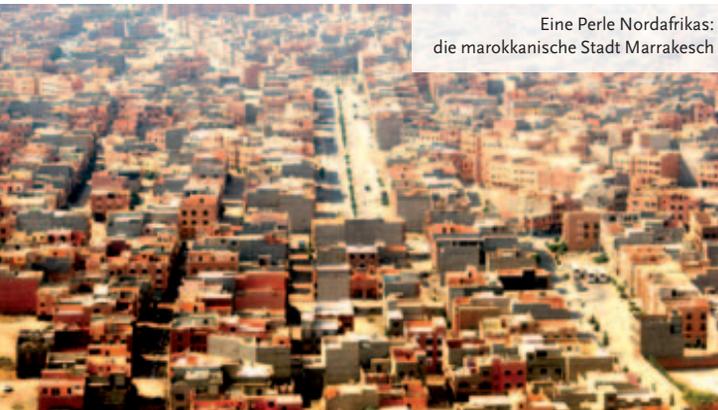
\*) Anteil derjenigen, die in den Städten des jeweiligen Landes leben;

\*\*\*) Anteil der über 65-Jährigen an der Gesamtbevölkerung

Strudel aus Abhängigkeiten stürzte. In der Mehrheit der Länder sind heute gemäßigte Regierungen am Werk, dazu kommt die Wirtschaft vor allem aufgrund des Rohstoffreichtums in Gang. Sinkt nun dadurch die Notwendigkeit zur Verschuldung, wonach es momentan ernsthaft aussieht, dann kann die Entwicklungshilfe zurückgeführt werden und damit ein breiteres unternehmerisches Fundament entstehen.

### Wird der gordische Knoten durchschlagen?

Nach und nach könnte der gordische Knoten, der Afrika über Jahrzehnte lähmte, durchschlagen werden und sich ein nachhaltiger Aufschwung etablieren, weitestgehend unabhängig von der Gemütslage der Weltwirtschaft. Das wieder-



Eine Perle Nordafrikas:  
die marokkanische Stadt Marrakesch

um hätte positive Effekte für den Aktienmarkt, denn erstmals wäre Afrika nicht lediglich eine Substitutions-Story für Rohstoffinvestments. Afrika hätte eine eigene Geschichte zu erzählen, deren Ingredienzien Rohstoffeinnahmen, Infrastrukturnachholbedarf und Konsumhunger wären. Mehr zu interessanten Branchen finden Sie auf S. 18, ab S. 20 werden einige künftige „Black Chips“, also afrikanische Standardwerte, vorgestellt. Ab S. 24 werden zudem interessante Fonds und Zertifikate mit Afrikabezug genannt. Der Rohstoffreichtum jedenfalls könnte zudem ein Faustpfand in einem Crack-up-Boom-Szenario sein, Afrika könnte mit dem Realwertreichtum bei vielen Investoren punkten. Ob eine Flucht in Sachwerte aber nicht wieder Ängste real werden lässt, wonach vor allem jene profitieren, die das Geld ins Land bringen, nämlich die internationale Anlegerschaft, kann an dieser Stelle nur gemutmaßt werden. Afrika jedenfalls könnte von solch einer Entwicklung kurzfristig auch überrollt werden.

### Afrikas Börsenplätze sind teilweise winzig

Ausreichend Chancen für den Anleger böte jedes Szenario zuhauf. Auch weil der afrikanische Aktienmarkt noch extrem unterentwickelt erscheint, mit Ausnahme von Südafrika und Ägypten vielleicht. Die Börsenkapitalisierung vieler Länder wie etwa Ruanda, Sudan, Swasiland oder Mosambik liegt unter 1 Mrd. USD, die meisten Länder rangieren zwischen 5 und 15 Mrd. EUR. Nigeria mit knapp 40 Mrd. USD nimmt hier bereits eine Ausnahmestellung ein, Südafrika mit

dem Zehnfachen dessen erst recht. Dazu gibt eine Studie der Weltbank einen Überblick darüber, wie viele Unternehmen in den Ländern Afrikas überhaupt börsennotiert sind. Um es vorweg zu nehmen: Es sind zumeist kaum eine handvoll. In Nigeria beispielsweise umfasst das Aktienuniversum immerhin 220 Titel, es folgen Kenia mit etwas über 50 sowie Mauritius, Ghana und die Elfenbeinküste mit etwa 30. Wie gesagt, in dieser Betrachtung bleiben Ägypten und Südafrika außen vor. In Uganda, Kamerun oder Mosambik sind es verschwindend wenige, es gibt also noch viel zu tun. Weiterhin spricht für eine positive Entwicklung die zunehmende Zahl der Länder-Ratings. Fitch, S&P und Moody's vergeben Bonitätsbewertungen mittlerweile an mehr als die Hälfte der afrikanischen Länder, noch vor zehn Jahren waren es gerade einmal fünf offiziell bekannte Einstufungen. Damit könnten die afrikanischen Kapitalmärkte, allen voran die Aktienmärkte, sukzessive in den Anlegerfokus rücken, auch weil die Korrelation zu vielen Standardmärkten extrem niedrig bzw. gegenläufig ist. Dies gilt vor allem für die nachrückenden Börsenplätze, weniger für Südafrika und Ägypten. Was weiterhin für afrikanische Aktien spricht, erklärt auch Alexander Shalash im Interview auf S. 22.

### Fazit

Afrika wurde bislang noch in jeder Hausse früher oder später ein enormes Aufholpotenzial attestiert. Spätestens jedoch wenn sich die Weltwirtschaft abkühlte, traten alte Schwächen zutage. Jetzt jedoch wächst Afrika nach Asien am stärksten, dürfte der Paradigmenwechsel in der Weltwirtschaft womöglich auch den schwarzen Kontinent mit einschließen. Dies wiederum würde enormen Treibstoff für die afrikanischen Aktienmärkte beinhalten. Wenn die Welt sich also verändert, sich die Gewichte verschieben, dann könnte Afrika endlich einmal zu den Nutznießern gehören. Zeit wäre es. Fehlt nur noch, dass ein afrikanisches Team Fußballweltmeister wird. Aber auch Afrika sollte besser einen Schritt nach dem anderen gehen. ■

Tobias Karow



Vom 11. Juni bis zum 11. Juli richten sich alle Augen nach Südafrika.

# „Afrika wird armregiert“

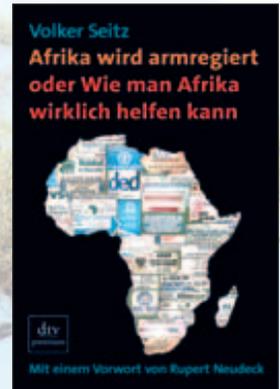
Wenn es überhaupt „gute“ Politik gäbe, dann wäre dies Entwicklungshilfe, so jedenfalls bemerkte es einmal der Philosoph Immanuel Kant. Volker Seitz greift in seinem Buch diesen Gedanken für Afrika auf und fragt mit teilweise blumiger Sprache nach den Versäumnissen auch des Westens. So würden große Teile der Hilfe in der afrikanischen Sonne schlichtweg verdunsten. Zitate und Seitenblicke machen die Lektüre amüsant und aufrüttelnd zugleich. Seitz beschreibt die verschiedenen Konfliktlinien und kommentiert manche Äußerung westlicher Vertreter süffisant. Die Idee zum Beispiel, Modelldörfer in Afrika zu bauen, komplett durch den Westen finanziert, ist eine in den Zirkeln der Mächtigen geborene Idee, die jedem Praktiker in Afrika die Nackenhaare aufstellt. Viele der Logiken, die in Europa und vor allem den USA bislang gegriffen haben, seziert Seitz in seinem Buch. Spätestens zur Hälfte weiß der Leser, dass Afrika nicht mehr, sondern weniger Geld braucht und die hochtrabenden Ideen westlicher Entwicklungstheoretiker im afrikanischen Alltag (fast) niemanden interessieren.

Der Autor nimmt kein Blatt vor den Mund. Beispiel Agrarindustrie. Demnach zerstören Agrarsubventionen im Westen sowie Nahrungsmittellieferungen die Lebensgrundlage vieler Bauern, die sich als Reflex darauf auf die Subsistenzwirt-

schaft zurückziehen. Sie bauen also nur noch für den eigenen Bedarf an und erzielen dadurch kein Mehreinkommen durch den Verkauf von Nahrungsprodukten auf dem (freien) Markt. Beispiele wie diese verdeutlichen dem Leser, woran es grundsätzlich hapert: einem Grundverständnis für die Probleme Afrikas und einem Konzept, ohne finanzielle Zuweisungen bei der Entwicklung behilflich zu sein. Der Westen sollte sich den Worten Seitz' zufolge auch stärker an Entwicklungsmodellen wie jenem in Botswana orientieren, wo gute Regierungspolitik auf Bescheidenheit und Verantwortungsgefühl aufgebaut ist. Allein: Zu Beginn muss eine Inventur stehen, ist sich Seitz sicher. Und hier ist auch und vor allem der Westen gemeint.

Tobias Karow

„Afrika wird armregiert“, von Volker Seitz,  
Deutscher Taschenbuchverlag GmbH & Co. KG,  
München 2009, 237 Seiten, 14,90 EUR



# „Investieren in Afrika“

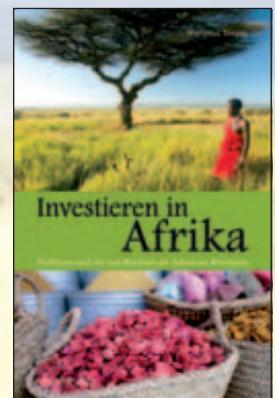
Hartmut Sieper stellt in seinem Buch die aus Sicht des Anlegers wichtigste Frage gleich zu Beginn: Warum Afrika? Im ersten Drittel wird diese Frage noch nicht beantwortet, dafür erklärt Sieper eindrucksvoll, über welche Reichtümer Afrika wirklich verfügt, was die große politische Diskontinuität in Wahrheit verdeckt. Siepers historischer Abriss erklärt viele Entwicklungen, der Leser beginnt schnell zu verstehen, welches Erbe Imperialismus und Kolonialismus samt willkürlichen Grenzziehungen in Afrika hinterlassen haben. Manches Detail verblüfft, etwa dass Italien während der kurzzeitigen Besetzung Äthiopiens ebenfalls ein System der Rassentrennung etablierte. Apartheid stand ja eigentlich stellvertretend für Südafrika. Wenn der Autor zudem versucht, eine Erklärung für das Verhalten der lange Jahre in Afrika herrschenden Kleptokraten und Despoten à la Mobutu Sese Seko zu finden, dann erscheint die Aussage, sie seien bei ihren Kolonialherren durch eine gute Schule gegangen, äußerst schlüssig. Mit Ruhm hat sich Europa jedenfalls nicht bekleckert, das wird im Buch an vielen Stellen deutlich.

Dem Autor gelingt aber auch der Spagat von der Vergangenheit in die Zukunft, und dies macht das Buch als Basislektüre für Afrika-Interessierte durchaus wertvoll. Im zweiten Drittel eruiert Sieper aussichtsreiche Zukunftsbranchen, dekliniert für einzelne Branchen deren Entwicklungspotenzial durch

und ortet an den Aktien-, Devisen- und Rentenmärkten Afrikas letztlich mehr Chancen als Risiken. Die finale Übersicht zu einzelnen Ländern macht viele Länder für den Leser das erste Mal überhaupt greifbar, insofern dürfte sich Siepers Recherche hier mehr als ausgezahlt haben. Ein Kritikpunkt am Buch könnte sein, dass die Betrachtung zu einzelnen Bestimmungsfaktoren in den Ländern im Vergleich zum übrigen Buch recht statisch wirkt und dem Werk damit etwas von seiner Lebendigkeit verloren geht. Dessen ungeachtet ist es Hartmut Sieper gelungen, Afrika als Ganzes in einem Buch zu verdichten. Angesichts der Komplexität der „schwarzen Perle“ kann er sich zu Recht Pionier nennen.

Tobias Karow

„Investieren in Afrika“ von Hartmut Sieper,  
FinanzBuch Verlag, München 2007, 493 Seiten, 29,90 EUR



Fünfsseitige Zusammenfassungen zahlreicher Wirtschafts- und Finanzbücher finden Sie bei [www.getabstract.com](http://www.getabstract.com).

# Afrikas Schätze

*Der Rohstoffreichtum Afrikas ist Fluch und Segen zugleich*

Mit Afrika assoziieren die meisten Menschen vor allem weite Savannen, spannende Safaris – und Rohstoffe. Diese sind allerdings sehr ungleich verteilt.

## Das schwarze Gold des schwarzen Kontinents

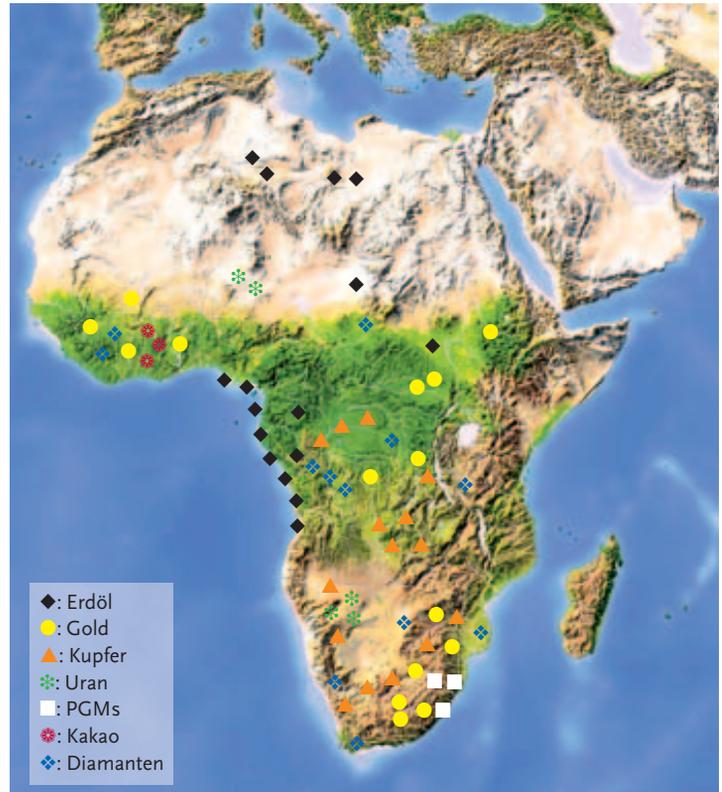
Der wichtigste Rohstoff ist natürlich – wie im Rest der Welt auch – Erdöl. Das schwarze Gold macht 42% aller Exporte des Kontinents aus. Dabei sind nur sehr wenige Länder wirklich reich an förderungswürdigen Vorkommen. Als erste wären hier die vier afrikanischen Länder der Organisation erdölexportierender Länder (OPEC) zu nennen. Neben den Ländern des Magreb, Libyen und Algerien, sind dies Nigeria und Angola. Wobei vor allem Angola sich seit dem Ende des Bürgerkriegs hervorragend entwickelt. Allerdings hat Nigeria das Land inzwischen wieder als größter Erdölexporteur Afrikas abgelöst.

## Das Basismetall der Wirtschaft

Aber auch Industriemetalle lagern in großen Mengen im Boden Afrikas. Wie zum Beispiel Kupfer, das aufgrund seiner Indikatorfunktion für die Wirtschaft auch gerne als „Dr. Copper“ bezeichnet wird. Insbesondere in Zentralafrika, vor allem der Demokratischen Republik Kongo (DRK) und in Sambia. Kein Wunder, dass in Sambia sogar eine ganze Region nach dem wichtigen Metall benannt wurde: der Copperbelt. Die Vorkommen in Sambia sind so bedeutend gewesen, dass das Land 1967 zusammen mit Zaire (die heutige DRK), Chile und Peru ein Kupferkartell bildete, das sogenannte Intergovernmental Council of Copper Exporting Countries (CIPEC). Allerdings gelang es nie, sich einen ähnlichen Status wie die OPEC zu erarbeiten. Im Jahr 1988 zerfiel das Kartell wieder. Mit Kupfer (und noch mehr mit Nickel) ist häufig auch Kobalt vergesellschaftet. Im Kongo und in Sambia finden sich beachtliche Vorkommen dieses seltenen Schwermetalls. Mehr als 50% der weltweiten Förderung stammen von dort.

## Ohne Afrika keine Handys

Eine ganz besondere Rolle in der Elektroindustrie spielt das Erz Coltan. Aus ihm lassen sich die Metalle Niob und Tantal gewinnen. Vor allem Tantal ist aus der modernen Kommunikationsgesellschaft nicht mehr wegzudenken, da aus ihm die Kondensatoren für Mobiltelefone und Laptops hergestellt werden. Niob wiederum wird für besonders hit-



zebeständige Legierungen verwendet, wie sie beispielsweise in Raketenantriebsaggregaten Anwendung finden. Die Hauptlagerstätten für Coltanerz befinden sich in Zentralafrika, vor allem um die Region des Kivusees. Dass sowohl die Demokratische Republik Kongo als auch Ruanda an dieses Gewässer grenzen, dürfte einer der Gründe für die anhaltenden Konflikte im Osten des Kongos sein.

## Rohstoff-Gigant Südafrika

Im Bereich der Edelmetalle steht kein anderes Land der Welt so sehr für Gold wie Südafrika. Allein 40.000 Tonnen wurden in der berühmten Witwatersrand-Region gefördert, nach der auch die Landeswährung Rand (ZAR) benannt wurde. Insgesamt stammt fast ein Drittel des jemals geförderten Goldes aus der ehemaligen Kapkolonie. 2008 verlor Südafrika jedoch seinen Status als größter Goldproduzent an China und rangiert inzwischen nur noch auf dem dritten Platz hinter den USA. Nichtsdestotrotz sind die Reserven immer noch beeindruckend. Aber auch jenseits des Goldes ist Südafrika eine der rohstoffreichsten Regionen der Welt. Das größte Manganvorkommen der Welt liegt in der Kalahari-Wüste in der Nordkapprovinz. Hier verfügt Südafrika über fast 80% der weltweiten Reserven. Auch ein Großteil der Platin- und Chromvorkommen lagert in Südafrika.

## Uran

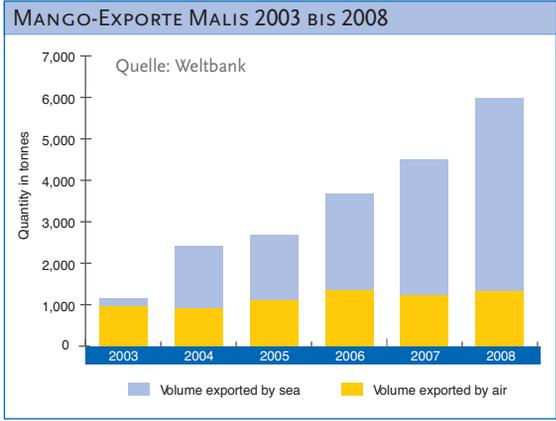
In Namibia wiederum sind vor allem nennenswerte Uranvorkommen vorhanden. Namibia ist immerhin der viertgrößte Produzent des „strahlenden“ Elements. Die Rössingmine ist der größte Urantagebau der Welt. Auch im Niger finden sich

große Vorkommen. Insgesamt lagern rund 30% der weltweiten Vorkommen in Afrika – auch hier sticht Südafrika hervor, in dessen Böden immerhin rund 7% der weltweiten Reserven schlummern. Schließlich lässt sich noch etwas ganz besonderes in Afrika zum Thema Uran finden: In Gabun stießen Forscher auf den einzigen Naturreaktor der Welt. In der Oklomine war die Konzentration von Uran hoch genug, um vor ca. 2 Mrd. Jahren eine Kernreaktion einsetzen zu lassen. Der Reaktor war danach für rund 500.000 Jahre aktiv.

**Kakao = Elfenbeinküste**

Natürlich sind auch Agrarrohstoffe ein wichtiges Produktionsgut Afrikas. Auch wenn man sehr oft an Kaffee denken mag, spielt dieser eher eine untergeordnete Rolle. Lediglich Äthiopien zählt zur Liga der zehn wichtigsten Produzenten. Kakao ist dafür jedoch ein ganz bedeutender Exportartikel, wenn auch nur für wenige Länder – eigentlich nur für eins, denn wer Kakao sagt, sagt auch Elfenbeinküste. Rund 40% des weltweit konsumierten Kakao werden in diesem westafrikanischen Land angebaut. Aber nicht alleine der Großteil des Kakao wird in Afrika produziert,

Kakao – einer der wichtigsten Exportrohstoffe Afrikas.



auch viele weitere Agrarrohstoffe stammen von diesem Kontinent. Inzwischen werden verschiedenste Früchte kultiviert. Und nicht zuletzt gibt es eine „florierende“ Blumenindustrie in Afrika – so werden beispielsweise zwei Drittel aller Rosen in deutschen Vasen aus Kenia importiert.

**Fazit**

Leider ist Afrikas Rohstoffreichtum für die Menschen dort häufig eher ein Fluch als ein Segen. Während die Vorkommen meistens von großen, nicht-afrikanischen Konzernen ausgebeutet werden, verdienen die meisten Afrikaner nur wenig damit. Hinzu kommt, dass die bedeutenden Vorkommen oft Anlass für kriegerische Auseinandersetzungen oder Bürgerkriege sind, die dann auch noch durch eben genau diese Vorkommen weiter finanziert werden.

Fabian Grummes

# Historische Wertpapiere



B313: Terraingesellschaft Neu-Westend, München, April 1902, 1.000 Mark, 59 Euro



B081: Daimler-Benz AG, Stuttgart, Juni 1942, Stammaktie über 1.000 Reichsmark, 49 Euro

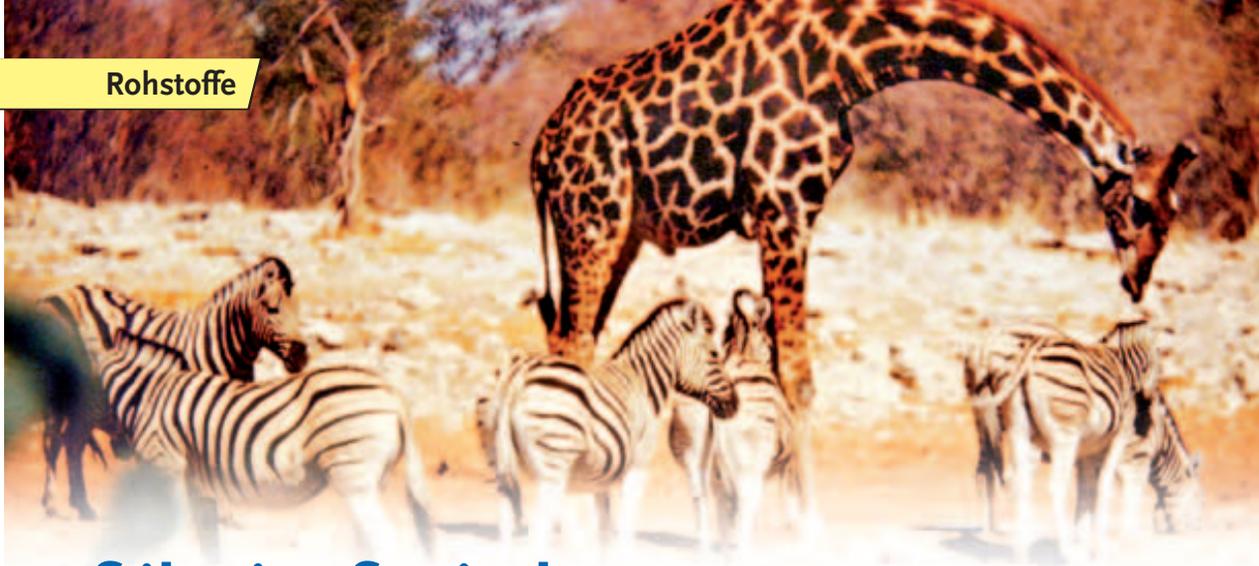


B272: Rheinisch-Westfälische-Boden-Credit-Bank, Köln, 10.01.1933, 1.000 Mark, 49 Euro



B058: Bibliographisches Institut, Leipzig, 21.04.1915, Aktie über 1.000 Mark, 20 Euro

**Ordern Sie jetzt Ihr Original-Wertpapier:**  
 Tel.: 08106 / 24 61 86  
 Fax 08106 / 24 61 88  
 Email: auktion@hwph.de



## „Afrika ist für jedes Unternehmen attraktiv“

Im Gespräch mit *Smart Investor* äußert sich der Explorationsgeologe und CEO von Kilo Goldmines **Klaus Eckhof** zu zahlreichen Missverständnissen über Afrika und berichtet über die tägliche Arbeit im Bergbau.

**Smart Investor:** Herr Eckhof, inwiefern unterscheidet sich die Situation in Afrika vor Ort von der Wahrnehmung des Westens?

**Eckhof:** Es wird dort tatsächlich viel aufgebaut. Der Kongo beispielsweise, wo wir im Nordosten mit Kilo Goldmines gerade ein Edelmetallprojekt entwickeln, wird in den Medien als Bürgerkriegsland dargestellt. Ich habe dort noch nie einen einzigen Rebellen gesehen. Was gemeinhin als Rebellen bezeichnet wird, sind eher Gangster, die, da arbeitslos, sich irgendwie ernähren müssen und daher bewaffnet von Dorf zu Dorf ziehen. Nicht zu unterschätzen-

den Einfluss haben hierbei die UNO und die Nichtregierungsorganisationen (NGOs): Zum einen haben sie ein Interesse daran, die Situation schlimmer darzustellen als sie ist, da dann die Gelder aus den USA und Europa fließen. Zum anderen verstehen diese Leute nichts von Unternehmertum. Das größte Problem Afrikas ist jedoch die Infrastruktur. In Zentralafrika ist diese nur minimal vorhanden, besser ist es in Teilen des Kontinents, in

denen bereits historische Industrieproduktion stattfand, wie im Süden des Kongo oder in Zimbabwe. Inzwischen bauen und finanzieren Explorationsfirmen die Infrastruktur selbst, vor allem chinesische und britische Gruppen wären hier zu nennen.

**Smart Investor:** China ist ein schönes Stichwort. Wie beurteilen Sie die Strategie der Chinesen?

**Eckhof:** Die Chinesen versuchen, die Rohstoffe so schnell wie möglich aus dem Land zu bringen. Bei den NGOs sind sie daher unbeliebt, weil sie eigene Leute mitbringen und keine Einheimischen anstellen. Einen großen Technologie- und Wissenstransfer gibt es nicht. Am Aufbau „sozialer“ Infrastruktur wie Schulen oder Krankenhäusern sind die Chinesen nicht interessiert. Das ist bei manchen Explorationsfirmen anders.

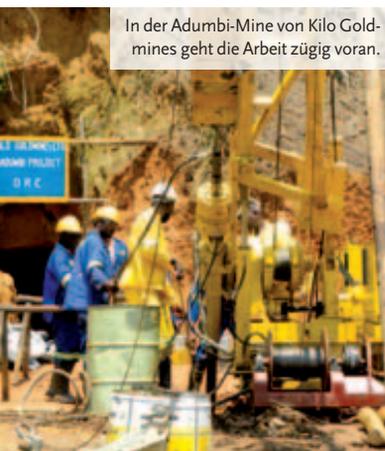
**Smart Investor:** Wie wird nun das Wirken der Explorationsfirmen vor Ort aufgenommen?

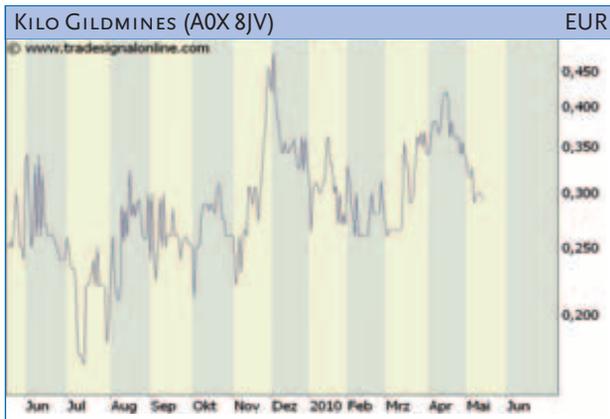
**Eckhof:** Sobald man mit der Arbeit in diesen Ländern beginnt, sehen die Menschen Dollarzeichen [*lacht*]. Denn dann fließt eine Menge Geld, Arbeit wird geschaffen, die Dörfer entwickeln sich. In einem Dorf haben zweihundert Menschen gewohnt, als wir im Nordosten Kongos angefangen haben, jetzt sind es zwanzigtausend. Wir hatten dort am Schluss etwa fünfhundert Angestellte und haben pro Monat bis zu 2 Mio. USD ausgegeben. Das macht sich bemerkbar. Vorher gab es da gar nichts, und plötzlich haben die Menschen Motorräder. Das war bei Moto Goldmines so und heute bei Kilo Goldmines. Bei der Bevölkerung kommt



Klaus Eckhof

In der Adumbi-Mine von Kilo Goldmines geht die Arbeit zügig voran.





unser Engagement gut an, denn wir legen Wert darauf, viele Einheimische anzustellen, auch um die Kosten niedrig zu halten.

**Smart Investor:** Worin liegen die größten Herausforderungen für (Bergbau-)Unternehmen in Afrika?

**Eckhof:** Neben der bereits angesprochenen Infrastruktur treten insbesondere bei herausragenden Projekten Schwierigkeiten mit der Politik auf. Sehr schnell versuchen dann die entsprechenden Politiker solche Projekte zu instrumentalisieren und mehr für das Land (und vor allem für sich) herauszuschlagen. Darin werden sie teilweise von den NGOs noch bestärkt. Daneben ist zumindest teilweise der Ausbildungsgrad der Menschen ein Problem.

**Smart Investor:** Sie würden also den Gedanken, Afrika sei rohstoffreich, aber arm an „human resources“, bestätigen?

**Eckhof:** So pauschal sicher nicht. In Mali oder Ghana sind die Menschen recht gut ausgebildet, im Kongo dagegen gibt es nur eine Altersgruppe, die 40-bis 60-Jährigen, die noch recht gut ausgebildet sind. Bei der Jugend sieht es schlecht aus. Dreißig Jahre lang hat man sich um nichts gekümmert, darum gibt es die Kriminalität im Nordosten, weil es keine Arbeit gibt, die Jugendlichen schlecht ausgebildet sind und um ihre Existenz kämpfen. Ganz grundsätzlich sind in den frankophonen Ländern im Vergleich zu den englischsprachigen die besser ausgebildeten Menschen zu finden.

**Smart Investor:** Sehen Sie dementsprechend dann dort auch die größten Chancen?

**Eckhof:** Das kommt darauf an, um welchen Rohstoff es sich handelt. Bergbaumäßig sind die Erzgrade in Westafrika zu niedrig. Wirkliche Chancen, außer im rohstoffreichen Kon-

go, sehe ich eher in Zimbabwe. Dort ist immer noch die Infrastruktur vorhanden, und viele Lagerstätten sind bekannt – die wurden nur aufgrund des politischen Risikos nicht ausgebeutet. Für Explorer ist aber das geologische Risiko viel wichtiger, und das ist dort eben gering. Hinzu kommt, dass diese Assets sehr günstig sind, da sie niemand haben will. Einen Regierungswechsel in absehbarer Zeit könnte ich mir vorstellen, und dann dürfte Zimbabwe sehr aussichtsreich sein. Im Kongo lassen sich ebenfalls noch große Projekte realisieren. Ich denke, Zentralafrika ist am aussichtsreichsten, obwohl das Risiko hier höher ist. Aber wie sagt man so schön: „no pain, no gain!“

**Smart Investor:** Wie ist es denn um das Risiko bei Ihrem Unternehmen Kilo Goldmines bestellt?

**Eckhof:** Exploration ist immer riskant. Im Falle von Kilo Goldmines wissen wir allerdings, dass sich in der Adumbi-Mine im Kongo etwas im Boden befindet. Rund 1,6 Mio. Unzen sind als historische Reserven ausgewiesen, insgesamt wurden früher bereits gut 630.000 Unzen aus dem Projekt gefördert. Die letzten Bohrerergebnisse zeigen mit gut 3 Gramm Gold pro Tonne ordentliche Goldgehalte in den Erzkörpern an. Und auch unser Joint Venture mit Rio Tinto bzw. die 12,5%ige Beteiligung von Randgold Resources zeigen, dass das Projekt sehr großes Potenzial hat. Allerdings will ich es ja auch nur bis zur Machbarkeitsstudie führen, wie bei Moto Goldmines, als wir ein Unternehmen mit 300 Mitarbeitern aufbauten und ich dann auch meine CEO-Position zur Verfügung stellte. Für den Bau der Verarbeitungsanlagen und die Erzförderung werden andere Kapazitäten eingestellt.

**Smart Investor:** Sehen Sie auch jenseits des Bergbaus generell Investmentchancen in Afrika?

**Eckhof:** Ja, ich denke, für jedes Unternehmen ist Afrika attraktiv. Die Margen, die Sie in Afrika erwirtschaften können, sind deutlich höher als in den USA oder in Europa – bis zu 15% auf die Kapitalauslagen. Da rechnet sich das Risiko. Hinzu kommt, dass die Chancen andere sind. Durch neue Technologien kann richtig viel Geld verdient werden. Auch der Mobilfunkbereich ist sehr spannend – natürlich findet dort alles auf einem niedrigeren technologischen Niveau statt. Wann der Kontinent allerdings durchstartet, ist schwer zu sagen. Vor drei, vier Jahren hatte ich gedacht, dass wir heute weiter wären.

**Smart Investor:** Gut Ding will eben Weile haben. Vielen Dank für das Gespräch. ■

*Interview: Fabian Grummes, Sabine Kamrath*

# Ein bunter Strauß

## Eine kleine Auswahl in Afrika ansässiger Rohstoffunternehmen

Die Vielzahl unterschiedlicher Rohstoffe, die in den Böden Afrikas lagern, spiegelt sich auch in den zahlreichen Unternehmen wider, die auf dem schwarzen Kontinent aktiv sind. Große Schwergewichte wie Anglo American sind hierbei genauso vertreten wie die kleinen Explorer à la Tiger Resources, die hoffen, den großen Fund zu machen.

### Anglo American

Der Firmensitz eines der größten Rohstoffkonzerne der Welt wurde zwar inzwischen nach London verlegt, dennoch ist das 1917 von Ernest Oppenheimer gegründete Unternehmen Anglo American nach wie vor stark in Afrika präsent. Auch heute noch ist die südafrikanische Familie Oppenheimer stark mit dem Unternehmen verbunden. Über seine Tochter- und Beteiligungsgesellschaften fördert es nahezu alle wichtigen Industrierohstoffe. Darüber hinaus ist Anglo American zu 45% an dem Diamantenproduzenten und -händler De Beers und zu rund 20% an dem weltweit viertgrößten Goldproduzenten Anglo Gold Ashanti beteiligt. Die Wirtschafts- und Finanzkrise hat sich bei Anglo American allerdings stark bemerkbar gemacht. 2009 betrug der Umsatz nur noch 24,6 Mrd. USD, rund 25% weniger als 2008. Das Ergebnis vor Steuern für das Jahr 2009 betrug 6,93 Mrd. USD, der Reingewinn lag bei 2,57 Mrd. USD und somit mehr als 50% niedriger gegenüber 2008.

### Gold Fields Ltd.

Gold Fields ist neben Anglo American das Schwergewicht der hier vorgestellten Unternehmen. Mit 3,6 Mio. Unzen im Jahr ist es einer der größten ungehedgten Goldproduzenten der Welt. Den Unternehmensschwerpunkt bilden natürlich nach wie vor die Minen in Südafrika, aber inzwischen



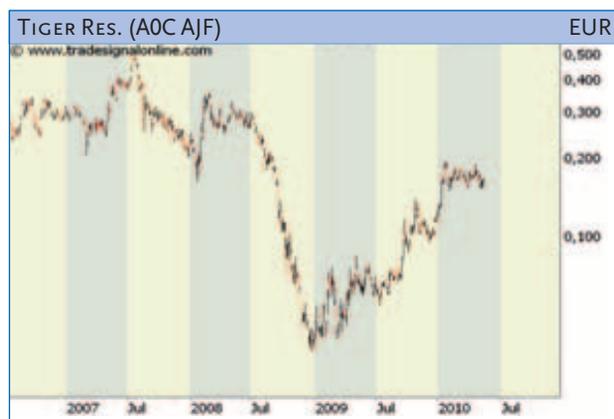
hat sich Gold Fields merklich diversifiziert und produziert außerdem noch in Ghana, Australien und Peru. Derzeit stammen noch rund 60% der Produktion aus Südafrika, allerdings soll sich das Verhältnis bis 2015 umkehren. Gold Fields ist sicher einer der interessantesten Titel aus dem Bereich der Major-Produzenten. Die Performance von Gold Fields war in den vergangenen fünf Jahren jedoch ziemlich enttäuschend. Das Unternehmen verlor nach dem Peak Anfang 2006 nahezu 50%. Geschuldet war dies unter anderem den andauernden Energieproblemen, den häufigen Streiks der Bergleute sowie dem stärkeren Rand gegenüber dem Dollar. Sollte Südafrika jedoch sein Energieproblem dauerhaft in den Griff bekommen und es Gold Fields gelingen, die Arbeiter über längere Zeit zu besänftigen, ist ein besonders starkes Nachholpotenzial gegeben.

### Impala Platinum Holdings

Neben Gold sind auch die Lagerstätten der Platingruppenmetalle (PGMs) in Südafrika besonders ergiebig. Alleine rund 30% der weltweiten Produktion von PGMs entfallen auf Impala Platinum Holdings, und das Unternehmen plant sogar, bis 2014 die eigene Produktion noch um ein Fünftel auszuweiten. Insgesamt wird in vier Minen in Südafrika und zwei in Zimbabwe gefördert. Daneben ist das Unternehmen an einigen Explorationsobjekten in weiteren Ländern Afrikas, wie beispielsweise Madagaskar oder Mosambik, beteiligt. Insgesamt beschäftigt das Unternehmen rund 55.000 Menschen. Ein großer Vorteil ist der vollständige Verzicht auf Vorwärtsverkäufe, so dass Impala bei steigenden Preisen für die PGMs zu 100% davon profitiert. Dafür schlägt jedoch die ziemlich hohe Kreditbelastung von fast 2,5 Mrd. USD sehr negativ zu Buche. Im Jahr 2009 erreichte das Unternehmen wieder die Gewinnzone.

### Redback Mining & Kilo Gold Mines

Ein interessanter Junior-Goldproduzent ist Red Back Mining. Mit der Tasiast-Mine in Mauretanien und der Chirano-Mine in Ghana verfügt Red Back über zwei aussichtsreiche Projekte im Westen des schwarzen Kontinents. Vor allem Tasiast erscheint als zukunftssträchtige Mine. Mit mehr als 5 Mio. Unzen



ausgewiesener Reserven ist die Mine doppelt so groß wie das Objekt in Ghana. Im vergangenen Jahr produzierten beide Projekte zusammen 342.082 Unzen Gold. Das Unternehmen ist praktisch schuldenfrei und betreibt kein Hedging.

Von der Produktion noch weit entfernt ist Kilo Gold Mines. Der junge Goldexplorer wird von Klaus Eckhof geleitet (siehe auch Interview auf S. 12) und ist insgesamt an fünf Projekten beteiligt. Allerdings wird derzeit nur in drei von diesen Exploration betrieben. Die Objekte liegen im Nordosten der Demokratischen Republik Kongo (DRK), und zwar zwischen sehr ergiebigen Minen von Randgold und Banro Corporation. Die Mine von Randgold ist die ehemalige Moto Gold, die ja bereits sehr erfolgreich von Eckhof exploriert und an die Durchführbarkeitsstudie herangeführt wurde. Ziel des Unternehmens ist es, für dieses Jahr Reserven von 2 bis 4 Mio. Unzen gemäß dem kanadischen Standard (NI 43-101) nachzuweisen. Ein Vorteil von Kilo Gold Mines ist, dass in dem Gebiet zwischen 1927 und 1959 bereits rund 400.000 Unzen gefördert wurden. Erwähnenswert ist ferner das Joint Venture mit Rio Tinto. Letztere zahlte 23 Mio. USD, um 51% des als Nebenprodukt der Förderung anfallenden Eisenerzes zu erhalten. Derzeit hält Kilo Gold Mines rund 6 Mio. USD in Cash und Randgold rund 12,5% des Aktienkapitals.

**Paladin Resources & Tiger Resources**

Neben Gold und Industriemetallen ist Uran ein weiterer Rohstoff, der in Afrika gefördert wird. Paladin Resources ist ein Uranproduzent mit Minen in Afrika und Explorationsobjekten in Australien. Flaggschiff ist hierbei die Langer-Heinrich-Mine in Namibia. Hier wurde in diesem Jahr die Ausbaustufe II erreicht. Somit werden derzeit 3,7 Mio. Pfund Uran pro Jahr gefördert. Bis zum Jahr 2014 soll die Förderung auf 10 Mio. Pfund ansteigen. Daneben ist inzwischen auch in der Kayelekera-Mine in Malawi die kommerzielle Förderung angelaufen, die in ihrer Endstufe schließlich 3,3 Mio. Pfund betragen soll. Der im Jahr 2009 rasant gestiegene Verlust von 0,78 USD pro Aktie (im Vorjahr: 0,06

USD) ist vor allem auf die Anschubfinanzierungen für die Ausbaustufe II zurückzuführen. Ist Paladin also bereits ein vollwertiger Produzent, so befindet sich der Kupfer- und Kobaltexplorer Tiger Resources gerade auf dem Sprung, die Entwicklung vom Explorer zum Produzenten zu vollziehen. Das Unternehmen hat drei Projekte in dem berühmten Katangan-Kupfergürtel in der DRK. Vorzeigeprojekt ist die Kipoi-Mine, für die alle behördlichen Genehmigungen vorliegen und die voraussichtlich Ende des Jahres in Produktion gehen wird. In Phase eins sollen 32.000 Tonnen Kupfer gefördert werden. Das Ziel ist es letztlich, rund 100.000 Tonnen Kupfer pro Jahr bis wenigstens 2016 zu fördern. Sämtliche Aktivitäten bis Produktionsbeginn sind bereits vollständig finanziert. Tiger Resources verfügt zudem derzeit noch über Barmittel von rund 18 Mio. AUD.

**Sipef**

Ein ungewöhnliches Unternehmen schließlich ist die belgische Société Internationale de Plantations et de Finance, kurz Sipef. Zum einen ist sie an mehreren Versicherungsgruppen beteiligt, zum anderen ist das zweite Unternehmensstandbein die Produktion von Agrarrohstoffen, allen voran von Palmöl. Weitere Produkte sind Gummi, Tee, Blumen und Früchte. Neben Indonesien ist die Elfenbeinküste ein wichtiger Produktionsstandort. Die Palmölproduktion wuchs 2009 gegenüber dem Vorjahr um fast 20%, und das Unternehmen konnte seinen Gewinn um 10% auf 54 Mio. USD steigern. Und dies obwohl die Preise für Palmöl und Gummi um 28% bzw. 26% gegenüber dem Vorjahr eingebrochen sind. Für den 7. Juli 2010 versprach das Management eine Dividendenzahlung von 1,10 EUR pro Aktie.

**Fazit**

Sind Rohstofftitel schon generell ein ganz spezielles Feld, so stellt die Auswahl von afrikanischen Unternehmen dieses Sektors noch einmal erhöhte Anforderungen an den Anleger. Wer sich aber mit Akribie und Umsicht an die Auswahl macht, kann durchaus das ein oder andere Juwel entdecken. ■

*Fabian Grummes*

AUSGESUCHTE AFRIKANISCHE ROHSTOFFAKTIEN						
UNTERNEHMEN	WKN	ROHSTOFF*	LÄNDER**	KURS***	KGV 2009	MCAP****
PALADIN RESOURCES [AU]	890 889	U	Au, Na, Mw	2,87	NEG.	2.058,19
ANGLO AMERICAN [UK]	A0M UKL	Pt, C, Cu, Ni, Fe, C6	Au, Zw, Za, Na, Cg	30,57	19,98	40.314,19
TIGER RESOURCES [AU]	A0C AJF	Cu, Co	Cg	0,17	NEG.	68,84
IMPALA PLATINUM HOLDINGS [ZA]	A0K FSB	Pt, Ni, Cu, Co	Za, Zw	20,7	NEG.	5.524,21
KILO GOLDMINES [CA]	A0X 8JV	Au	Cg	0,28	N.A.	17,93
GOLDFIELDS [ZA]	862 484	Au	Za, Gh, Au	11,04	17,61	7.211,77
SIPEF [BE]	A0R K8K	AGRARROHSTOFFE	Ci, Cg	45,5	9,58	598,78
REDBACK MINING INC [CA]	A0B M07	Au	Gh	20,77	31,08	4.827,57
EQUINOX MINERALS LIMITED [AU]	A0B 6G9	Fe	Zm, Au	2,84	NEG.	2.009,33
FIRST QUANTUM MINERALS [CA]	904 604	Cu	Cg, Zm, Au	53,82	12,93	4.337,89
KUMBA IRON ORE [ZA]	A0L C6R	Fe	Za	35,4	15,61	11.382,69

\*) Rohstoffe - Kürzel: U=Uran, Pt=Platin, C=Diamanten, Cu=Kupfer, Ni=Nickel, Fe=Eisen, C6=Kohle, Co=Kobalt, Au=Gold; \*\*) Länder: Au=Australien, UK=United Kingdom, Gh=Ghana, Na=Namibia, Mw=Malawi, Zm=Sambia, Za=Zimbabwe, De=Deutschland, It=Italien, Cn=China, Ml=Mali, Mz=Mozambique, Ca=Kanada, Ci=Elfenbeinküste, Be=Belgien; \*\*\*) in EUR; \*\*\*\*) in Mio. EUR



# Afrika wächst selektiv

Was Top-Branchen zu attraktiven Anlagechancen macht

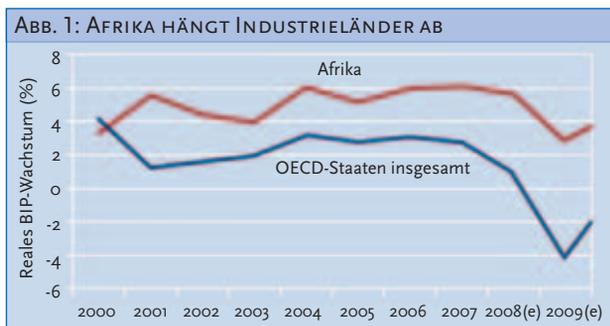
Gastbeitrag von Richard Middleton, Fondsmanager des Nordea African Equity Fund

Die rasante wirtschaftliche Entwicklung Afrikas stand lange im Schatten anderer aufstrebender Regionen, etwa der BRIC-Staaten. Kenner schätzen jedoch seit Langem das Wachstums- und Diversifizierungspotenzial afrikanischer Aktien.

Wenn am 11. Juni in Südafrika der Anpfiff zur Fußball-Weltmeisterschaft erfolgt, dann richten sich die Blicke der Welt auch auf die erstaunliche wirtschaftliche Entwicklung, die das Land am Kap der Guten Hoffnung genommen hat – und mit ihm ganz Afrika. Denn das Ende diverser Konflikte, die feste Verankerung politischer Reformen und die Umsetzung fundierter wirtschaftspolitischer Konzeptionen haben eine Reihe junger, dynamischer Volkswirtschaften hervorgebracht. Diese übertreffen seit mehr als zehn Jahren das Wirtschaftswachstum aller etablierten Industriestaaten und sogar das der meisten Schwellenländer. Der zweitgrößte Kontinent der Erde ist für Anleger nicht nur wegen seiner wirtschaftlichen Vielfalt interessant, sondern auch, weil die Länder eine vergleichsweise niedrige Korrelation sowohl untereinander als auch mit anderen Regionen aufweisen.

## Schwergewicht Südafrika

Ganz oben auf der Liste von Anlegern sollte Südafrika stehen. Denn als weltweit führender Förderer und Produzent von Platin, Chrom, Gold und Diamanten ist das Land zum einen ein gefragter Handelspartner rohstoffhungriger Staaten wie China. Das immense Wachstum im Reich der Mitte wird Südafrika auch in Zukunft hohe Einnahmen beschern.



Seit 2001 wächst Afrikas Bruttoinlandsprodukt stärker als in den OECD-Staaten.  
Quelle: OECD-Entwicklungszentrum/Afrikanische Entwicklungsbank, 2009

Richard Middleton ist bei STANLIB der Spezialist für Investments in Afrika. Er verwaltet mit seinem Team den im November 2008 aufgelegten Nordea 1 – African Equity Fund (WKN: AoR ASM). Mit STANLIB hat Nordea für den Fonds einen der weltweit führenden Afrika-Experten gewinnen können und im Rahmen des Multi-Boutique-Ansatzes eine exklusive Kooperation mit dem südafrikanischen Asset-Manager geschlossen.



## Top-Branchen: Infrastruktur und Banken

Zu anderen verfügt Südafrika über starke Industriezweige mit einem guten Zugang zu Facharbeitern und über einen erfolgreichen, solide refinanzierten Bankensektor. Die Fußball-WM befeuert zugleich den Ausbau der Verkehrs- und Tourismusinfrastruktur. Die öffentlichen Ausgaben dafür verdoppelten sich von 4 auf zuletzt 9% des Bruttoinlandsproduktes (BIP). Der Schlusspfiff bei der WM beendet dabei keinesfalls diese Anstrengungen. Vielmehr plant die südafrikanische Regierung für 2011 und 2012 eine Ausweitung der Infrastrukturausgaben auf rund 11% des BIP. Für ganz Afrika lokalisiert eine aktuelle Studie der Afrikanischen Entwicklungsbank einen jährlichen Investitionsbedarf in der jetzt angebrochenen Dekade in Höhe von 93 Mrd. USD, um die sich jetzt herausbildenden Wachstumsspielräume auch tatsächlich nutzen zu können.

## Nigeria: Mehr als nur ein Öl-Exporteur

Die Summe seiner Eigenschaften macht Südafrika zum Anker jedes Afrika-Portfolios, idealerweise mit einer Gesamtgewichtung zwischen 50 und 60%. Zu den als Beimischung geeigneten Investmentregionen zählt der sechstgrößte Ölförderer der Welt, Nigeria. Und das auch wegen der häufig übersehenen Diversität seiner wirtschaftlichen Basis. Zu den Sektoren, die Nigeria Halt geben, gehört speziell das von der Zentralbank gründlich konsolidierte und reformierte Bankwesen – so wie Afrikas Banken insgesamt die Finanzkrise gut gemeistert haben, da sie sich in der Regel auf das profitable Spar- und Kreditgeschäft konzentrieren und weniger an internationalen Spekulationsblasen beteiligen. Mit-



Nigeria mit seiner jungen Bevölkerung gilt ebenfalls als überaus interessant.

hin repräsentiert der Finanzsektor lediglich knapp 2% des BIP. Investoren sollten allerdings immer das zum Teil unsichere politische und rechtliche Umfeld berücksichtigen, in dem sie sich bewegen. Es empfehlen sich deshalb nur einige wenige nigerianische Werte als Beimischung.

**Ägypten: Schwerpunktsektoren Tourismus und Banken**

Neben den rohstoffreichen Staaten der Subsahara haben auch die eher dienstleistungsorientierten Länder Nordafrikas einiges zu bieten, allen voran Ägypten. Das Land fasziniert jährlich Millionen von Touristen: So rechnet das Tourismusministerium in diesem Jahr bereits mit 14 Mio. Besuchern, bald sollen es 17 Mio. sein. Ägypten verzeichnete einen Anstieg der Tourismus-Umsätze im ersten Quartal 2010 um 24%, nachdem sich die Tourismusindustrie von den Folgen der weltweiten Finanzkrise erholt hat. Der Umsatz stieg auf 2,7 Mrd. USD während der ersten drei Monate des Jahres, erklärte der ägyptische Tourismusminister Zoheir Garranah jüngst in einem Interview. Die Zahl der Touristen sei im selben Zeitraum sogar um 29% auf 3,46 Mio. Besucher gestiegen. Insgesamt steht der Tourismussektor für 7% des BIP. Aber auch Ägypten will sich nicht alleine auf eine Schwerpunkbranche verlassen. Deshalb forciert es mit einem gut ausgebauten Bankensystem und einem reifen Aktienmarkt seine Position als eines der größten Finanzzentren Nordafrikas und des Mittleren Ostens.

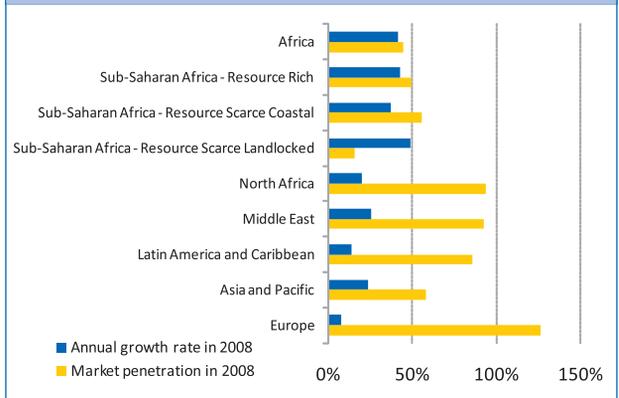
**Afrika: Mobilfunk ist in allen Ländern „in“**

Ganz gleich aber, ob Maghreb oder Subsahara – eine Branche verfügt länderübergreifend über eine hohe Anziehungskraft: der Mobilfunk. Denn Afrika ist weltweit die einzige Region, in der es mehr Handys als Festnetzanschlüsse gibt. Der Kontinent überspringt schlicht das Festnetzzeitalter. Entsprechend freuen sich die Anbieter von Mobilfunknetzen über Vertrags- und Erlöszuwächse, die deutlich über denen anderer Regionen liegen. Ebenfalls ist die Internetdurchdringung noch weitestgehend minimal. In Südafrika beispielsweise verfügen erst 13% der knapp 44 Mio. Einwohner über einen Internetanschluss.

**Fazit**

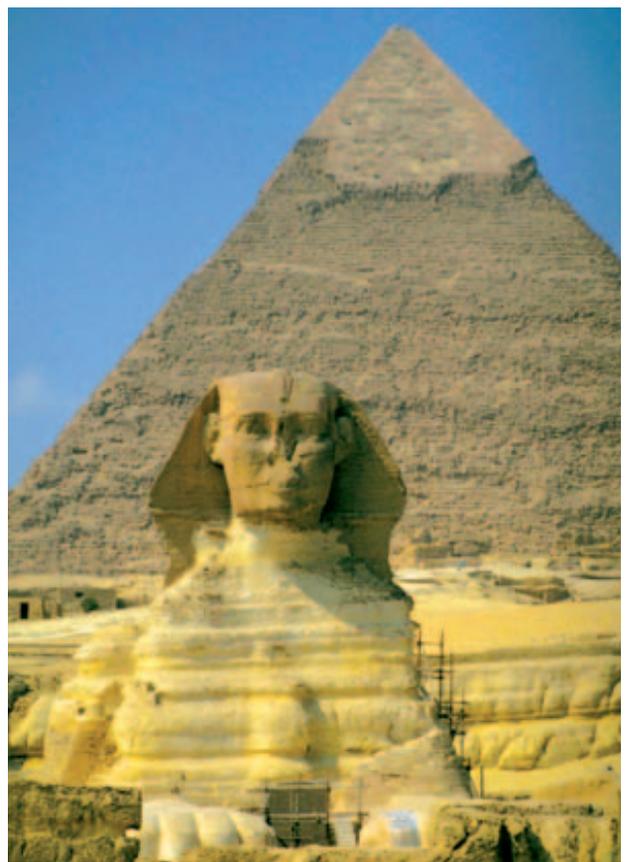
Privatanleger sollten aber bedenken, dass Afrika wirklich ein Markt ist, der nicht nur aus Südafrika, sondern dem ge-

Abb. 2: Mobilfunkpenetrations- und Wachstumsraten in Afrika



Quelle: OECD, Wireless Intelligence

samen Kontinent besteht. Insgesamt steht dem Investor ein Anlageuniversum von rund 1.800 an afrikanischen Börsen notierten Aktien zur Auswahl. Hinzu kommen noch einmal 70 Unternehmen, die an anderen Börsen notiert sind, deren Geschäftstätigkeit aber zu mehr als 50% auf Afrika ausgerichtet ist. In diesem Universum ist es dann ratsam, interessante Branchen herauszufiltern. Afrikas Wirtschaft ist diversifizierter, als mancher denkt, entsprechend sollte ein Anlegerdepot afrikanische Titel berücksichtigen. ■



Ägypten ragt in den Augen von Richard Middleton als Investment-Standort heraus. Foto: Ägyptisches Fremdenverkehrsamt

# Blue Chips „made in Africa“

## Basisinvestments in afrikanischen Einzelaktien



Foto: Sasol

Neben einer breiten Palette von Rohstoffaktien (s. auch Analyse ab S. 16) existiert auch eine wachsende Gruppe von Industrie- und Dienstleistungsunternehmen, deren Aktien interessant erscheinen. Vieles spricht dafür, dass sich unter ihnen einige „Black Chips“ befinden – also künftige afrikanische Standardtitel.

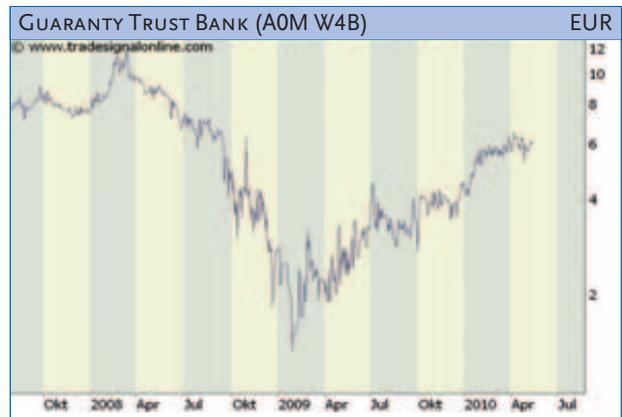
### Afrika als entschleunigtes Gebiet

„Black Chips“ zeichnet zweierlei aus: Sie bewegen sich in einem eigenen Wachstumskreis und sind geringer als andere Emerging-Markets-Aktien mit der Weltwirtschaft korreliert. Was Afrika lange Zeit als Nachteil ausgelegt wurde, die geringe Einbindung in den Welthandel, gereicht dem schwarzen Kontinent heute zum Vorteil. Afrika wirkt im Gegensatz zum Rest der Welt wie entschleunigtes Gebiet, in dem die Globalisierung noch nicht wie sonst wirbeln konnte. Mittlerweile haben aber viele Auguren die Vorteile dieser Situation bemerkt. Afrika wuchs sogar im Katastrophenjahr 2009, kehrt daher schneller wieder auf den ursprünglich eingeschlagenen Wachstumspfad zurück. Was nun für den Kontinent gilt, hat auch für viele Unternehmen seine Berechtigung. Zum Beispiel für die Banken. Während hierzulande immer noch an den Spätfolgen der Subprime-Müllverklappung gewerkelt wird, wirken afrikanische Bankbilanzen regelrecht blütenrein. Die südafrikanische [Standard Bank](#) zum Beispiel hatte erst gar nicht mit Problempapieren hantiert, muss nun nichts abschreiben und kann sich auf das Kerngeschäft konzentrieren.

### Platzhirsch prescht vor

Mit 54.000 Angestellten ist Standard Bank der größte Arbeitgeber im Finanzsektor Südafrikas, dazu ist sie das profitabelste Institut des Landes. Besonders stark ist die Bank im Privatkundengeschäft, das doppelt so groß ist wie der Bereich

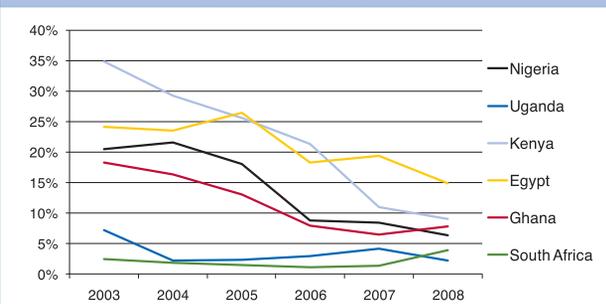
Eigenhandel und Investment Banking. Standard Bank & Co. wären in den Jahren vor der Finanzkrise auch gern durch Akquisitionen gewachsen, jedoch hatte ihnen das die Zentralbank verboten. Heute ist der südafrikanische Geldadel froh darüber und erkennt die Stärken organischen Wachstums. Im Vergleich zu vor fünf Jahren haben sich die Einlagen der Kunden verfünffacht, im Gegenzug sank das Verhältnis von Aufwand zu Ertrag auf 46%. Noch 2004 lag diese für Banken wichtige Kenngröße bei gut 55%. Zudem setzt das Unternehmen auch zaghaft auf eine engere Verzahnung mit anderen BRIC-Ländern. So kaufte Standard Bank im Oktober 2009 ein Drittel an der russischen Investmentbank Troika. Damit sind die Südafrikaner schon einen Schritt weiter als die nigerianische [Guaranty Trust Bank](#).



### Riesiger Nachholbedarf

Lange Zeit galten Bankmanager in Nigeria als überaus gierig. Erst Maßnahmen zur (für afrikanische Verhältnisse) schonungslosen Aufdeckung korrupter Machenschaften machten es Anlegern möglich, überhaupt in den Sektor zu investieren. Dabei birgt Nigeria mit seinen 150 Mio. Einwohnern enormes Wachstumspotenzial, verfügen doch erst 10 Millionen Nigerianer über ein Bankkonto. Solange dazu die makroökonomische Story des westafrikanischen Landes intakt bleibt (Stichwort: Öl), dann werden die Banken hiervon überproportional profitieren. Allen voran Guaranty. Immerhin wurde das Institut zur besten Bank Nigerias im Jahr 2009 gewählt. Das schwierige Jahr 2009 unterbrach den Wachstumskurs scheinbar nur kurz, denn nach einem Rückgang des Nettogewinns um ein Fünftel im vergangenen Jahr deuten die Zahlen für das erste Quartal 2010 eine rapide Rückkehr auf den Expansionspfad an. Die Aktie jedoch zeigt sich extrem volatil.

### DIE KREDITQUALITÄT VERBESSERT SICH STETIG – DIE AUSFALLRATEN VON AUSLEIHUNGEN SINKEN



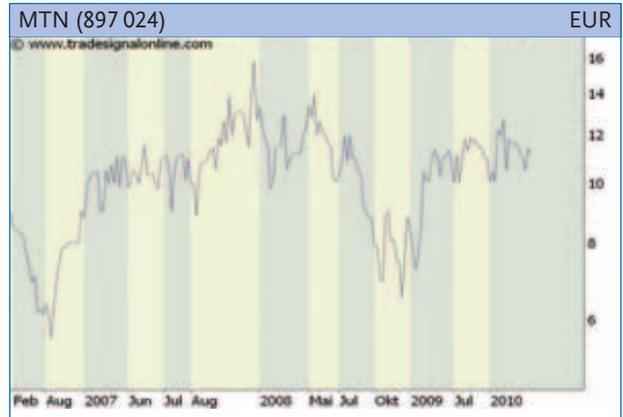
Quelle: Bellevue Asset Management, IMF, Renaissance Capital

**Wie geschmiert**

Neben dem Finanzsektor ist auch der Ölbereich eine Schlüsselbranche für ganz Afrika. Der größte Erdöl- und Erdgasproduzent Afrikas sitzt aber wiederum in der Republik am Kap: **Sasol**. Das Unternehmen (Sasol ist übrigens ein Akronym für South African Synthetic Oil Limited) betreibt insgesamt zehn Werke, drei davon auch außerhalb Afrikas, und verarbeitet dort Kohle und Erdgas zu Benzin und Grundstoffen für die chemische Industrie weiter. Obwohl die Geschäfte gut laufen, sank der Nettogewinn im ersten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres bei von fast 23 Mrd. ZAR (südafrikanische Rand) Umsatz um 52% auf nur mehr 6,3 Mrd. ZAR (847 Mio. USD), was vor allem auf die gestiegene südafrikanische Währung sowie die im Durchschnitt gesunkenen Ölpreise zurückzuführen sei. Leider macht die Gesellschaft häufiger auch in einem anderen Gebiet schlechte Schlagzeilen. Sasol war in mehrere Monopolskandale verwickelt und musste zuletzt gar eine Strafe in Höhe von 318 Mio. EUR hinnehmen – für illegale Preisabsprachen im Paraffinmarkt. Ganz andere Herausforderungen hat **Tullow Oil** zu meistern, die im September 2009 bekannt gab, ein Ölfeld vor der Küste Sierra Leones sowie eines in Uganda entdeckt zu haben. Immerhin belaufen sich die Funde auf zusammen etwa 900 Mio. Barrel. Da Tullow in Großbritannien ansässig ist, zählt die Aktie nicht zu den reinrassigen Afrika-Aktien.

**Afrika telefoniert mobil**

Afrika pur gilt wiederum für die südafrikanische **MTN**, den größten afrikanischen Mobilfunk- und Telekommunikationsanbieter. MTN operiert in 21 Ländern und versorgt mittlerweile 116 Mio. Nutzer mit Kommunikationsservices, noch 2004 waren es lediglich 10 Mio. Allein 2009 stieg die Zahl der Kunden um 28%. Da die Wachstumskurve von MTN sich ganz langsam abzufachen beginnt, erscheint die jüngste Meldung, das Unternehmen wolle den algerischen Mobilfunkarm des



nordafrikanischen Mobilfunkriesen **Orascom Telecom** erwerben, plausibel. Mittlerweile, so heißt es, werde womöglich gar ein pan-afrikanischer Mobilfunkkonzern geschmiedet. Für MTN, deren Nettomarge bei 15% angesiedelt ist, wäre der Deal durchaus sinnvoll. Die Aktie ist im Vergleich günstig bewertet, nicht umsonst schwören einige Value-Investoren auf das



Die Jugend Afrikas telefoniert mobil. Foto: MTN

Papier. Das Kurs-/Umsatz-Verhältnis liegt bei 1,7, während es beim Konkurrenten **Maroc Telecom** bei stattlichen 4,6 angesiedelt ist. Maroc Telecom wiederum gehört zu 53% dem französischen Kommunikationsriesen Vivendi und verfügt über eine Kundenbasis von über 22 Mio. Kunden

in Marokko, Mauretanien, Burkina Faso und Gabun. Das Wachstum liegt bei etwa 15%, verlangsamt sich aber auch hier. Die Strategie, in gering entwickelte Nischenmärkte zu expandieren, setzt Maroc Telecom mit dem Angebot für 51% der Anteile am Marktführer Malis, Sotelma, konsequent fort.

„BLACK CHIPS“ – AUSGESUCHTE AFRIKANISCHE STANDARDWERTE									
UNTERNEHMEN	BRANCHE	WKN	KURS (EUR)	MCAP*	KGV	DIV-REND.	C/R	SIP	
ASTRAL FOODS [SA]	NHRUNGSMITTEL	658 572	11,29	7,2	8,1	7,7%	7/6	A	
COMMERCIAL INT. BANK [EG]	FINANZWESEN	902 130	10,07	15,9	6,4	2,10%	6/5	B	
GUARANTAY TRUST BANK [NG]	FINANZWESEN	A0M W4B	6,11	0,3	16,2	3,50%	7/6	A	
MAROC TELECOM [MA]	TELEKOMMUNIKATION	A0J 3AH	14,45	6,9	15,1	6,70%	5/3	C	
MTN [SA]	TELEKOMMUNIKATION	897 024	10,92	8,8	9,2	3,30%	7/3	B	
MURRAY & ROBERTS [SA]	BAU	A0H M1M	4,32	2,5	7,1	4,40%	7/3	A	
NASPERS [SA]	MEDIEN	906 614	32,96	172,9	13,4	1,20%	7/4	B	
ORASCOM CONSTRUCTION [EG]	BAU	A0J 26U	35,88	7,4	21,4	3,90%	5/3	C	
ORASCOM TELECOM [EG]	TELEKOMMUNIKATION	940 174	4,33	7,9	11,7	3,40%	5/3	B	
PICK'N'PAY [SA]	EINZELHANDEL	875 436	4,44	3,9	13,4	5,5%	5/4	B	
PRETORIA PORTLAND CEMENT [SA]	BAUSTOFFE	A00R DXR	3,47	6,4	10,8	6,10%	6/5	B	
SASOL [SA]	ÖL, GAS	865 164	30,4	10,1	8,3	4,3%	4/3	B	
STANDARD BANK [SA]	FINANZWESEN	A0N EF6	11,74	4,8	9,4	4,2%	7/5	B	
TULLOW OIL [GB]	ÖL, GAS	591 219	12,96	3,8	33,4	0,5%	6/5	C	

\*) Mrd. EUR

# „Afrika ist ein ganz junger Markt“

Gegenüber *Smart Investor* erklärt **Alexander Shalash**, Leiter Schwellenländer und Co-Manager des *BB African Opportunities Fonds*, was er an Afrika schätzt.

**Smart Investor:** Herr Shalash, was ist das Besondere an Investments in Afrika?

**Shalash:** In unseren Augen ist Afrika ein ganz junger Markt. Viele afrikanische Börsen erfüllen erst seit zwei oder drei Jahren Mindeststandards bezüglich Transparenz. Dazu müssen Sie in Afrika nun wirklich langfristig denken und agieren, denn kurzfristiges Traden kann hier richtig teuer werden. Und das im wahrsten Sinne des Wortes. In Nigeria beispielsweise kostet Sie ein kurzfristiger Kauf und Verkauf bis zu 5% der Anlagesumme, inklusive Gebühren für den Fremdwährungstausch.

**Smart Investor:** Also kommt es wie so oft auf die Details an, das gilt sicherlich für Afrika als Ganzes?

**Shalash:** Sicherlich, das ist ein Punkt. Das herausragende Argument für Afrika-Investments ist, dass es in vielen Bereichen nahezu an allem mangelt. Finanzdienstleistungen, Energie- und Wasserversorgung oder auch Infrastruktur sind Dinge, über die wir wie selbstverständlich sprechen, die in Afrika aber vielfach knappe Güter sind. Das birgt ungeachtet des globalen Umfelds enorme Wachstumschan-

cen. Ferner wächst die kleine Schicht von Menschen, die über ausreichende Konsummöglichkeiten verfügen, von einer niedrigen Basis aus rasant, so dass Hersteller von Verbrauchsgütern profitieren. Auch hat die Mehrheit der Afrikaner weder ein Bankkonto noch eine Versicherung. Es gibt hier viel zu tun, und damit auch viel zu verdienen.



Alexander Shalash

**Smart Investor:** Ändert sich denn dann auch langsam das Umfeld für Investitionen?

**Shalash:** Das beobachten wir stark. Im jüngsten Report der Weltbank erscheinen erstmals Ruanda und Liberia auf den vorderen Rängen hinsichtlich der Möglichkeiten, Unternehmen zu gründen und zu betreiben. Geschäfte zu machen ist erheblich einfacher geworden in diesen Ländern. Es herrscht

## Hör' mal, wer da hämmert

Auf Zuwachs stehen die Weichen auch bei **Murray & Roberts**. Südafrikas führender Bauausführer und -dienstleister konnte trotz Krise den Umsatz im vergangenen Jahr um 23% steigern, das Ergebnis je Aktie konnte noch um 20% zulegen. Im Umsatzwachstum macht sich der Bauboom rund um die Fußball-WM sowie in weiteren Ländern bemerkbar, in der rückläufigen Nettomarge die gestiegenen Kosten für Personal und Bauverzögerungen. Seit 108 Jahren ist Murray & Roberts aktiv. Überhaupt wird dem Bau- bzw. Infrastruktursektor in Afrika Wachstum zugetraut, denn Infrastrukturlücken machen z.B. die Versorgung mit Strom, Wasser und

Telefonie sehr teuer. Um das absehbare Wachstum Afrikas nicht zu gefährden, sind laut einer aktuellen Studie der Weltbank pro Jahr 93 Mrd. USD vonnöten. Von einem solchen Szenario profitiert auch **Orascom Construction**. Der ägyptische Bauriese gilt als einer der Hauptnutznießer der Bemühungen des nordafrikanischen Landes, sich von innen heraus zu modernisieren. Wenn beispielsweise in Kairo ganze Stadtviertel neu gestaltet, Kläranlagen und Kraftwerke gebaut werden, dann darf sich Orascom zumeist ein großes Stück vom Kuchen abschneiden. Infrastruktur „made by Orascom“ findet sich mittlerweile in ganz Nordafrika.

## Der Hunger ist noch nicht gestillt

Zwei Sektoren, die sich ebenfalls verstärkt über die wachsenden Konsummöglichkeiten der Afrikaner freuen dürften, sind der Einzelhandel und auch der Nahrungsmittelbereich. Hier ist die relativ späte Regulierung immer noch sichtbar, der Anbau von Agrarrohstoffen teilweise immer noch kleinteilig geprägt. Die Kosten sind damit eher hoch. **Astral Foods** ist der zweitgrößte Anbieter von Geflügelfleisch und Futtermitteln in Südafrika und beliefert Supermärkte, während der Konkurrent Rainbow Chicken stattdessen Schnellimbissketten versorgt. Astral erwirtschaftete im vergangenen Geschäftsjahr ein Umsatzplus von 8%, der Gewinn zog noch um 6% an. Insgesamt blieben allerdings nur 4% als Nettomarge „hängen“.



Malerisch gelegen: das von Murray & Roberts mitgebaute Greenpoint-Stadium in Kapstadt. Foto: Murray & Roberts

aber ein echter Mangel an hochqualifizierten Arbeitskräften, was ein großes Problem darstellt. Immer noch wird viel zu wenig des Volkseinkommens in Bildung investiert. Aber das Problem erstreckt sich nicht nur auf die Hochqualifizierten, sondern eben auch auf eher einfach ausgebildete Arbeitskräfte. Im Durchschnitt aller afrikanischen Länder wurde zwar in den vergangenen fünf Jahren mehr Geld in das Bildungssystem gesteckt. Die Wirkung entfaltet sich aber erfahrungsgemäß erst in einigen Jahren, womit der kurzfristige Bedarf an Arbeitskräften bei Weitem nicht gedeckt ist.

**Smart Investor:** Wenn Sie nun zwei Länder herausheben dürften, welche wären das?

**Shalash:** Ägypten und Nigeria mögen wir am meisten. Ägypten hat eine breit diversifizierte Volkswirtschaft. Die Mittelschicht wächst rasch, wovon unter anderem der Mobilfunksektor profitiert, so etwa Unternehmen wie Telecom Egypt oder Orascom Telecom. Letztere nutzt ihr starkes Heimatgeschäft für die Expansion über den gesamten afrikanischen Kontinent. Auch der Bausektor in Ägypten pulsiert und ist Nutznießer der Ausgabenprogramme des Staates. Nigeria wiederum ist neben Südafrika die größte Wirtschaft der Sub-Sahara und wird immer attraktiver für Anleger. Die Börse Nigerias gehört zu den am günstigsten bewerteten unter den Emerging Markets. Interessante Branchen sind hier Banken, wie übrigens in den gesamten Entwicklungsländern. Daneben gefallen uns auch Brauereiunternehmen, immerhin liegt der Verbrauch von Guinness-Bier in Litern gemessen vor jenem in Irland. Nigerianer sind diesbezüglich also schon auf Westniveau angekommen.

**Smart Investor:** Was sind die Kurstreiber afrikanischer Titel?

**Shalash:** Sicherlich einerseits die Bewertungen, auf der anderen Seite aber die Tatsache, dass schon eine kleine Reform einen Sektor richtiggehend aus seiner Lethargie befreien kann. Weiteres Potenzial wird freigesetzt, wenn der Misswirtschaft entschieden entgegen gewirkt wird. Im Infrastrukturbereich passiert hier sehr viel, im Bankensektor ebenfalls. Die Institute konzentrierten sich ja bisher nur auf die großen Städte, wenn die mal ihre Dienstleistungen auf dem Land anbieten, treibt dies das Wachstum natürlich ebenso an. In Afrika sind es häufig wirklich die kleinen Dinge.

**Smart Investor:** Also werden Afrikas Börsen jene in Asien früher oder später abhängen?

**Shalash:** Gemessen am BIP pro Kopf beziffern wir den Nachlauf Afrikas auf 15 bis 20 Jahre. In vielen Ländern dürften es sogar 25 Jahre sein. Wenn sich die globale Lage so schwierig wie zuletzt gestaltet, dann dürfte sich die Aufholjagd verzögern. Kehrt das Wachstum jedoch zurück, sind für viele Länder auch 10 bis 15 Jahre nicht unrealistisch. Einen Effekt müssen Sie aber sehen: Asien ist nicht nur 15 bis 20 Jahre voraus, der dortige zunehmende Hunger nach Grundstoffen und anderen Gütern trägt auch zur Beschleunigung des Wachstums in Afrika bei. Steigt Asien weiter auf, zieht es Afrika mit aus dem Sumpf.

**Smart Investor:** Eine spannende Konstellation. Haben Sie vielen Dank für das Gespräch. ■

*Interview: Tobias Karow*



Am Hafen von Kapstadt: immer mehr Südafrikaner nehmen an der schönen neuen Konsumwelt teil. Foto: Privatarchiv Hartmut Sieper

Das verdeutlicht, welche Rolle Kostensenkungen spielen können. Per 30. März, also nach sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres, kündigt sich ein Gewinnanstieg um 20% an, der vor allem niedrigeren Preisen für Eingangsprodukte geschuldet ist. Astral könnte damit ein bislang verkanntes Investment sein, ebenso die Lebensmittelkette **Pick'n'Pay Stores** (PnP). Das südafrikanische Unternehmen verliert derzeit stetig Marktanteile an den Rivalen Shoprite, die pro Quadratmeter inzwischen mehr Umsatz machen als PnP. Nicht umsonst be-

schreibt PnP das aktuelle Umfeld als herausfordernd, erzielt aber trotzdem mit ihren 1.000 Märkten noch eine Bruttomarge von knapp 20% sowie Umsatzzuwächse von etwa 10% p.a. Dazu plant PnP den Gegenangriff: Einerseits soll der Auslandsexpansion des Konkurrenten auf Augenhöhe begegnet werden, andererseits sollen mit Hilfe der starken Marke Marktanteile zurückerobert werden. Vor allem in den Townships genießt PnP einen sehr guten Ruf, die auf Familien ausgerichteten Vollsortiment-Läden kommen gut an. Partizipieren also mehr Menschen aus den ärmeren Vierteln vom Aufschwung Afrikas, dann kann dies PnP stark beflügeln.

#### Fazit

Black is beautiful. Afrikas Wirtschaft hat weit mehr zu bieten als nur Rohstoffe und Basismaterialien. Immer mehr Unternehmen werden in den kommenden Jahren die Handbremse lösen und die Chancen auf dem schwarzen Kontinent aktiv wahrnehmen. Afrikanische Konzerne werden jedenfalls nicht mehr dabei zusehen, wie ausländische Konkurrenten den Markt unter sich aufteilen. Diese neue unternehmerische Qualität gepaart mit einem höheren Wachstumspotenzial des gesamten Kontinents dürften einen Bewertungsaufschlag für afrikanische Titel mit sich bringen. Für die „Black Chips“ brauchen Anleger folglich kaum schwarz zu sehen. ■

*Tobias Karow*

# Afrikanische Anleihen

*Rendite ja, Liquidität nein*



Anleger sind stets auf der Suche nach Rendite. Da aber die Schuldnerqualität in vielen westlichen Staaten die Auswahl geeigneter Anleihen erschwert, könnte sich ein Blick auf afrikanische Papiere durchaus lohnen. Die Auswahl ist allerdings überschaubar, die Liquidität dazu eher gering.

## Immer mehr Ratings

Die afrikanischen Anleihenmärkte befinden sich noch in einer sehr frühen Phase der Entwicklung. Das hat zweierlei Gründe. Einerseits gab es bislang kaum ein verlässliches Umfeld für Anleiheemissionen, denn afrikanische Länder galten als chronisch pleite, und das Vertrauen seitens des Kapitalmarktes in die Zahlungsfähigkeit tendierte folglich gegen null. Außerdem haben die Ratingagenturen in der Vergangenheit noch kaum Einstufungen für afrikanische Länderbonitäten vergeben (s. auch Einführung ab S. 6). Ein Zustand, der allerdings sukzessive korrigiert wurde und eine geänderte Wahrnehmung Afrikas als Schuldtitel-Emittent zur Folge haben wird. Mittlerweile hat die Hälfte der afrikanischen Länder mindestens ein Rating der drei Rating-Riesen S&P, Fitch oder Moody's. Schon scharren Ghana, Gabun, Kenia, Tansania, Sambia, Uganda oder auch Nigeria mit den Hufen und wollen Anleihen mit Volumen zwischen 300 Mio. USD (Kenia) und 1,5 Mrd. USD (Nigeria) begeben.

## Nigeria als Lead-Emittent?

Neben der reinen Emission von neuen Anleihen ist aber auch die Erweiterung des Laufzeitenspektrums notwendig. Denn nur wenn Investoren entlang der Zinsstrukturkurve investieren können, und dies ist nur mit unterschiedlich lang laufenden Anleihen möglich, wird auch die Liquidität nachhaltig in afrikanische Titel umgelenkt werden. Denn dass dies passieren kann, ist angesichts der Schuldenproblematik des Westens nicht unwahrscheinlich. Die großen Emittenten wie Ägypten oder Südafrika dürften dann zunächst eine abwartende Haltung einnehmen. Vor allem auch, um die Marktreaktion auf Emissionen von Län-

dern wie etwa Libyen oder Nigeria absehen zu können. Nur ist zum Beispiel Libyen aufgrund der über 50 Mrd. USD an jährlichen Öleinnahmen zunächst nicht auf Anleiheemissionen angewiesen, wodurch Nigeria eine potenzielle Indikatorfunktion für afrikanische Anleihen zufallen dürfte. Ist eine Nigeria-Auktion erfolgreich, würden rasch weitere folgen.

## Tücken liegen im Detail

Derzeit bleibt dem Anleger wenig anderes übrig, als in die Anleihen von Ägypten (drei Emissionen), Tunesien (zwei), Gabun (eine), Ghana (eine), Marokko (eine) und Südafrika (vier) zu investieren. Allen Papieren ist eine äußerst geringe Liquidität gemeinsam, einzig die mittellang laufenden Südafrika-Bonds bieten mehr als einmal wöchentlich die Möglichkeit zu kaufen. Die Mehrzahl der Anleihen ist zudem in USD begeben, es besteht also ein Währungsrisiko. Ebenfalls gilt bei den meisten Emissionen eine Mindestnominalgröße von 50.000 oder gar 100.000 USD. Vielleicht schrecken derlei Konditionen Investoren für den Moment ab, aber sobald sich Afrikas Länder vermehrt als Emittenten am Anleihenmarkt zeigen, wird sich dies ändern.

## Fazit

Afrika-Anleihen sind derzeit eine wenig bekannte Anlageklasse. Kommt der Markt für diese Papiere eines Tages in Gang, könnte es ratsam sein, einige Papiere einzusammeln. Die Zeit der Bonitätsschocks jedenfalls scheint in der Mehrzahl der Länder vorüber zu sein, und damit wäre einem Anleihen-Investment ja schon einmal der Boden bereitet. ■

*Tobias Karow*

AFRIKANISCHE ANLEIHEN						
LAND	WKN	LAUFZEIT	AKT. RENDITE	LIQUIDITÄT	WÄHRUNG	
ÄGYPTEN 01/11 REG.S.	694 972	11.07.11	1,98	SEHR GERING	USD	
ÄGYPTEN 10/20 REG.S. 100T	A1A WT2	29.04.20	5,61	GERING	USD	
ÄGYPTEN 10/40 REG.S. 100T	A1A WT1	30.04.40	6,94	GERING	USD	
BANQUE CENTRALE DE TUNISIE 4/11 REG.S	A0A X4D	07.04.11	1,76	GERING	EUR	
BANQUE CENTRALE DE TUNISIE 03/13 MTN	775 648	20.02.13	2,72	GERING	EUR	
GABUN 07/17 REG.S. 100T	A0T NLS	12.12.17	6,49	SEHR GERING	USD	
GHANA, REPUBLIC 07/17 REG.S. 100T	A0T KNN	04.10.17	7,65	SEHR GERING	USD	
MAROKKO, KÖNIGREICH 07/17 50T	A0N YYD	27.06.17	42913	SEHR GERING	EUR	
SÜDAFRIKA 03/13	507 281	16.05.13	2,79	GERING	EUR	
SÜDAFRIKA 06/16 MTN 50T	A0G QRE	05.04.16	3,94	GERING	EUR	
SÜDAFRIKA 10/20 100T	A1A UFG	09.03.20	5,30	GERING	USD	
SÜDAFRIKA 07/22 100T	A0N WME	30.05.22	5,58	SEHR GERING	USD	



Skyline von Harare, der Hauptstadt Simbabwe  
Foto: Privatarchiv Hartmut Sieper

# Afrika-Fonds und -Zertifikate

## *Chancen und Risiken des Schwarzen Kontinents*

Lange Zeit galt Afrika als vergessener Kontinent. Vielfach werden die Länder immer noch in erster Linie mit Katastrophen wie Aids, Hungersnöten, Krieg und Gewalt in Verbindung gebracht. Trotz der Tatsache, dass es viele Länder und Regionen gibt, die mit schweren Problemen zu kämpfen haben, zeigt sich doch, dass der Kontinent auch positive Seiten hat, wenn man die wirtschaftliche Situation betrachtet.

### **Wachstum in Afrika**

Nach Angaben des IWF ist die Wirtschaft in Afrika seit 2000 jährlich mindestens um 5% gestiegen, selbst im Krisenjahr 2009, in dem es weltweit zu einem Rückgang der Wirtschaft um 1% kam, konnte Afrikas Wirtschaftswachstum um 1,7% zulegen. Für 2010 wird ein Wachstum in Afrika um 4% erwartet. Nach Auffassung des IWF-Chefs Strauss-Kahn eine neuartige Entwicklung, da Afrika sonst eher der weltweiten Wirtschaftserholung mit Verzögerung gefolgt ist. Nach dem Nahen Osten und den Ländern der ehemaligen Sowjetunion ist Afrika die Region mit den höchsten Öl- und Erdgasvorkommen. So hat allein Nigeria Erdölvorräte, die etwa einem Fünftel der saudi-arabischen Vorräte entsprechen. Auch bei den erneuerbaren Energien ist Afrika ein Land mit Zukunft. Beispiele dafür sind das größte Wasserkraftwerk der Subsahara, das Inga-Staudamm-Projekt im Kongo, mit dessen Hilfe die Stromversorgung in Afrika verbessert werden soll, oder das Desertec-Projekt zur Erzeugung von Solarenergie in der Sahara. Mit der dort erzeugten Sonnenenergie soll auch Europa versorgt werden. Darüber hinaus hat der Kontinent große Vorkommen an Basis- und Edelmetallen vorzuweisen (s. auch Beitrag auf S. 12). Aufgrund einer teilweise schlechten Infrastruktur und technischer Probleme ist bislang nur ein

Bruchteil der Rohstoffe erschlossen. Trotz aller Risiken ist Afrika seit einiger Zeit verstärkt in den Fokus der Investoren gerückt. Zunächst fanden sich afrikanische Aktien in Emerging-Market-Fonds, bis dann Fonds aufgelegt wurden, die sich auch ausschließlich auf Afrika fokussieren.

### **Fondsinvestments in Afrika**

Silk Invest ist eine britische, bankenunabhängige Investmentgesellschaft mit einem Schwerpunkt auf Afrika und dem Mittleren Osten. Der Silk Invest African Lions Fund (WKN: A0R AC3) mischt Aktien mit unterschiedlicher Marktkapitalisierung, also Standardwerte auch mit Small- und Mid-Cap-Titeln. Das Fondsmanagement investiert zudem unabhängig von einer Benchmark. Die Länderschwerpunkte des Fonds liegen in Ägypten, Nigeria und Südafrika. Alle drei Länder sind mit jeweils über 20% im Fonds gewichtet. Die am stärksten gewichtete Aktie ist Orascom Construction Industries. Das ägyptische Bauunternehmen wurde von der ägyptischen Unternehmerfamilie Sawiris gegründet. Zu deren Firmenimperium gehört auch der ägyptische Telekom-Konzern Orascom Telecom. Auf Sicht von einem Jahr gelang dem Fondsmanagement ein Wertzuwachs von 30,11%, seit der Fondsauflegung im März 2009 waren es gut 38%. Der DWS Invest Africa (WKN: DWS 0QM) investiert wiederum mindestens 70% des Fondsvermögens in aussichtsreiche afrikanische Werte unabhängig von der Marktkapitalisierung der Firmen. Die Wertentwicklung des Fonds hat sich in den letzten Monaten im Gleichlauf mit der Benchmark, dem S&P Africa 40-Index, entwickelt, wobei der Fonds in den letzten Wochen gegenüber dem Vergleichsindex etwas zurücklag.

TAB. 1: AKTIV GEMANAGTE AFRIKA-FONDS

NAME	WKN	VOLUMEN*	WERTENTW. 1 JAHR IN %	WERTENTW. 3 JAHRE/ SEIT AUFLEGUNG IN %
BELLEVUE BB AFRICAN OPPORTUNITIES	A0X 9SW	14,9	-	SEIT 30.06.2009 +38,3
CHARLEMAGNE MAGNA AFRIKA FUND	A0H 0MA	46,6	42,21	SEIT 3 JAHREN -20,83
DWS INVEST AFRIKA	DWS 0QM	148,4	48,58	SEIT 10.07.2008 +19,1
JP MORGAN AFRIKA EQUITY	A0N H57	137,0	49,61	SEIT 09.12.2008 +111,2
JULIUS BÄR NORTHERN AFRIKA FUNDS	A0M UVH	74,8	44,22	SEIT 27.09.2007 +5,6
NESTOR AFRIKA	A0R ELJ	7,0	37,09	SEIT 02.01.2009 +56,4
SILK INVEST AFRICAN LIONS FUNDS	A0R AC3	35,3	30,11	SEIT 30.03.2009 +38,3
WALLBERG AFRICAN ALL STARS	A0N JUH	1,5	24,39	SEIT 25.06.2008 +12,7

ETFs

LYXOR ETF PAN AFRIKA	LYX 0DK	61,1	34,36	SEIT 12.09.2008 +39,2
MARKET ACCESS FTSE/JSE AFRICAN TOP 40	A0M U3W	2,6	45,80	SEIT 04.07.2007 +3,8

\*) in Mio. EUR; Stichtag: 11. Mai 2010

Südafrika hoch gewichtet

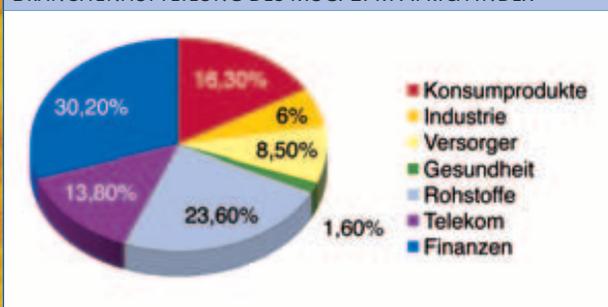
Mit knapp einem Viertel ist Südafrika unter den Ländern am stärksten gewichtet, gefolgt von Ägypten mit gut 20% und Nigeria mit gut 10%. Mit jeweils mehr als 4% sind der in London gelistete Energiekonzern Tullow Oil und der Rohstoffkonzern First Quantum Minerals am stärksten vertreten. Tullow Oil ist im Öl- und Gasexplorationsgeschäft unter anderem in Senegal, Ghana und Uganda tätig. Neueste Ölfunde vor der Küste Sierra Leones sorgen vor sechs Monaten für Aufsehen, könnte dies doch ein Indiz

für ein Riesenölfeld sein, wie es schon Jahrzehnte nicht mehr entdeckt wurde. Das kanadische Rohstoffunternehmen First Quantum Minerals betreibt mehrere Minen in Sambia, Mauretanien und im Kongo, in denen hauptsächlich Kupfer abgebaut wird. „Aus Bewertungsgesichtspunkten sind die Aktienmärkte in Ägypten und Nigeria attraktiv. In Nigeria halten wir den Finanzsektor für besonders interessant. Bei den Banken wird es dort zu einer weiteren Konsolidierung kommen. Die Zentralbank hat fünf nigerianischen Banken die Lizenzen entzogen, da sie unter anderem durch faul gewordene Wertpapierkredite in Schieflage geraten sind. Wie in anderen Emerging Markets auch sind vor allem Aktien interessant, die von einer verstärkten Konsumnachfrage oder steigenden Infrastrukturausgaben profitieren“, so Jens Schleuniger, Fondsmanager des DWS Invest Africa.

Afrika-Pioniere und Fonds mit kleinerem Volumen

Der Julius Bär Northern Africa Fund (WKN: A0M UVH) ist seit 2007 auf dem Markt. Trotz dieser vergleichsweise kurzen Zeit gehörte der Julius-Bär-Fonds zu den ersten UCITS-Fonds, mit denen Anleger in den nordafrikanischen Markt investieren konnten. Am stärksten ist der Fonds im ägyptischen Markt vertreten. Unter den Branchen ist der Finanzbereich mit 33% am stärksten gewichtet, gefolgt von Grundstoffen mit 22,7%. Das Fondsmanagement sieht Chancen vor allem in den Branchen Konsum und Infrastruktur. Der Charlemagne Magna Africa-Fonds (WKN: A0H 0MA) war ebenfalls einer der Frühstarter unter den Afrikafonds. Er ist mit über 54% in Unternehmen investiert, die an der südafrikanischen Börse notiert sind. Der Wallberg African All Stars (WKN: A0N JUH) war einer der ersten Fonds, mit denen Anleger auch in Schwarzafrika investieren konnten. Trotz dieser Vorreiterrolle ist der Fonds mit einem Volumen von 1,48 Mio. EUR vergleichsweise klein. Das Fondsmanagement strebt eine regionale Verteilung des Vermögens von 25% in Nordafrika, 25% in der Subsahara und 50% in Südafrika an. Fondsmanager Peter Leger sucht mittels eines Bottom-up-Ansatzes unterbewertete Unternehmen. Darüber hinaus finden die volkswirtschaftlichen Daten der einzel-

BRANCHENAUFTEILUNG DES MSCI EFM AFRICA INDEX



Quelle: MSCI, JPMorgan Asset Management

nen Länder bei der Aktienauswahl Berücksichtigung. Leger kommt von Coronation Funds Managers, einer in Südafrika ansässigen unabhängigen Vermögensverwaltung. Der von Detlef Kohlhasse gemanagte Nestor Afrika-Fonds (WKN: A0RELJ) hat ein Volumen von rund 7 Mio. EUR und konzentriert sich hauptsächlich auf Länder südlich der Sahara.

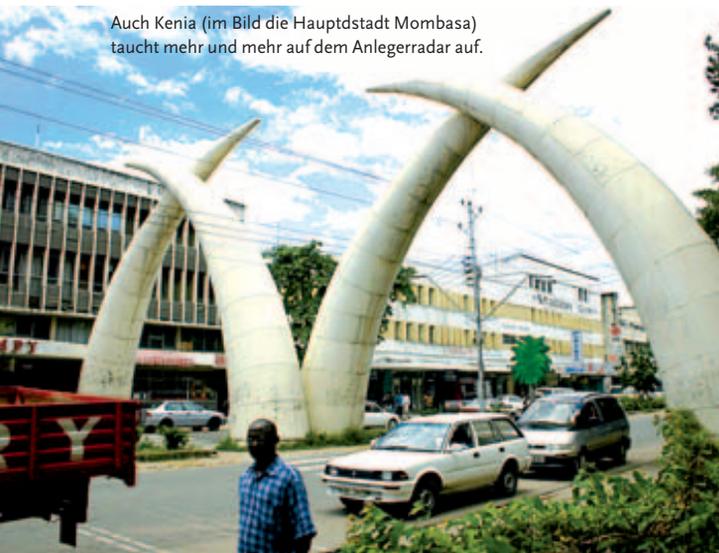
### New-Frontier-Märkte

„Der JPM Africa Equity Fund geht über die üblichen Anlageziele der Region wie Südafrika, Marokko und Ägypten hinaus und investiert auch in sogenannte ‚New-Frontier‘-Märkte wie Nigeria oder Kenia. Insbesondere Finanz- und Industrierwerte, Energietitel sowie Telekommunikations- und Mobilfunkunternehmen bieten die Möglichkeit, am überdurchschnittlichen Wachstumspotenzial des lokalen Konsums zu partizipieren“, so Sonal Pandit, Fonds-Managerin des JP Morgan Africa Equity Fund (WKN: A0NH57). Als Benchmark dient der MSCI Emerging and Frontier Markets Africa Index. Trotz der Berücksichtigung von New-Frontier-Märkten liegt mit einer Gewichtung von einem Drittel ein deutlicher Schwerpunkt auf Südafrika. Mit 29,3% sind die Finanztitel im Fonds sehr stark gewichtet. Dazu passt, dass unter den Einzeltiteln des Fonds die Standard Bank und ABSA über 8% des Fondsvermögens ausmachen. Die Standard Bank ist eine der wichtigsten südafrikanischen Banken mit einem weitverzweigten Filialnetz in Afrika. Die ABSA (Amalgamated Banks of South Africa) ist 1991 aus verschiedenen Finanzdienstleistern entstanden. Die Vorliebe vieler Manager von Afrika-Fonds für afrikanische Finanzwerte rührt daher, dass die afrikanischen Banken kaum toxische Wertpapiere aus den USA in ihren Portfolios halten. „Die afrikanischen Finanzwerte waren aufgrund der stärkeren Ausrichtung der Banken auf die Binnenwirtschaft kaum von der globalen Finanzkrise betroffen“, so Pandit.

### Länder und Branchen im Fokus

Auf eine Selektion attraktiver Branchen setzt der Fondsmanger des BB Bellevue African Opportunities (WKN: A0X

Auch Kenia (im Bild die Hauptstadt Mombasa) taucht mehr und mehr auf dem Anlegerradar auf.



9SW), Malek Bou-Diab: „In Kenia identifizierten wir unlängst attraktive Unternehmen im Zementsektor, die in Ostafrika aktiv sind. In Tunesien fokussieren wir uns etwa auf Exportwerte im Industriesektor. Ghana wiederum dürfte im kommenden Jahr seine Erdölproduktion aufnehmen und damit die Voraussetzung für eine breitere wirtschaftliche Entwicklung des Landes schaffen. In Marokko sind wir aufgrund der vergleichsweise hohen Bewertung eher untergewichtet, würden uns aber in Schwächephasen mit Unternehmen im Bereich Banken, Versicherungen oder Immobilienentwickler wieder eindecken.“ Der Fonds der Schweizer Fondsboutique legte seit seiner Auflage im Juni 2009 gut 38% zu. „Südafrika ist mit knapp 850 Mrd. USD der am größten kapitalisierte Markt in Afrika, wobei insbesondere Rohstoffunternehmen die Börsenlandschaft dominieren. Indes sind wir gerade in Südafrika und in den traditionellen Rohstoffunternehmen tendenziell untergewichtet, weil wir eher auf komplementäre Anlagechancen fokussieren, die sich aus dem strukturellen Wachstum des ganzen Kontinents ergeben. Ausreichend Liquidität und Kapitalisierung bieten etwa die Börsen von Ägypten, Marokko, Nigeria, Tunesien, Kenia sowie auch der Zentral- bzw. westafrikanische Börsenverbund“, erläutert Malek Bou-Diab.

### Afrika-ETFs

Der Lyxor ETF Pan Africa (WKN: LYX 0DK) bildet einen von Standard & Poor's berechneten Index ab. Er besteht aus dreißig Aktien und deckt mehrere Regionen Afrikas ab. Für jede Zone Afrikas (Nordafrika, Südafrika und die Subsahara-Region) wurden die Aktien mit der jeweils größten Bedeutung ausgesucht. Nicht nur Aktien, die in Afrika gelistet sind, können in den Index aufgenommen werden, sondern auch außerhalb Afrikas notierte Aktien mit dem Tätigkeitsschwerpunkt Afrika. Mit knapp 34% und knapp 20% sind Südafrika und Marokko die am stärksten im Index vertretenen Länder. Mit annähernd 10% sind die Aktien von Tullow Oil im Index gewichtet, gefolgt von Maroc Telecom und First Quantum Minerals. Mit dem Market Access FTSE/JSE African Top 40-ETF (WKN: A0M U3W) können Investoren in den Blue-Chip-Index der südafrikanischen Börse – der Johannesburg Stock Exchange – investieren. Market Access ist das ETF-Label der Royal Bank of Scotland. Der dem ETF zugrunde liegende Index wird vom Indexsponsor FTSE berechnet. Der Index ist noch ein vergleichsweise junges Börsenbarometer, da er erst im Juni 2002 aufgelegt wurde. Auswahlkriterien für den Index sind die Marktkapitalisierung und eine ausreichende Liquidität. Darüber hinaus müssen die Unternehmen mindestens 50% ihrer Erträge in Afrika erwirtschaften. Da Südafrika vor allem ein Land mit Rohstoffreichtum ist, überrascht es nicht, dass Rohstoffunternehmen eine hohe Gewichtung im Index haben. So machen die beiden Minen-Riesen BHP Billiton und Anglo American knapp ein Drittel des Index aus. ETFs bieten eine kostengünstige Lösung, in den afrikanischen Markt einzusteigen, da die jährlichen Gebühren unter 1% p.a. liegen. Aktiv gemanagte Afrika-Fonds sind u.a. wegen des schwierigen Zugangs zu den Märkten vergleichsweise teuer.

TAB. 2: AFRIKA-ZERTIFIKATE

EMITTENT	WKN	NAME	WERTENTW.	WERTENTW. SEIT
			1 JAHR IN %	AUFLEGUNG IN %
DWS GO	DWS 0H9	3RD WAVE EMERGING AFRICA-ZERT.	38,47	SEIT 07.11.2007 -39,7
LANDESBANK BERLIN	LBB 1Y0	AFRIKA-OPPORTUNITY-ZERTIFIKAT	51,64	SEIT 21.03.2007 -14,2
UBS	UB1 AFK	AFRICAN TOTAL RETURN-INDEX	66,43	SEIT 04.02.2008 +20,1

Stichtag: 11. Mai 2010

**Mit Zertifikaten in Afrika investieren**

Von der Landesbank Berlin kommt ein Afrika-Opportunity-Zertifikat (WKN: LBB 1Y0), über das in unterschiedliche afrikanische Länder investiert werden kann. Das Zertifikat hat eine begrenzte Laufzeit und wird voraussichtlich 2017 fällig, wobei der Emittent eine Verlängerungsoption hat. Mit diesem Zertifikat wird Anlegern die Wertentwicklung des „Magna Africa Fund Class C“ der Fondsgesellschaft Charlemagne verbrieft, der institutionellen Anlegern vorbehalten ist. Da Privatinvestoren in den Magna Africa Funds Class A investieren können, bleibt ein Mehrwert des Zertifikate-Investments eher fraglich. Der Emittent ver-

langt für das Zertifikat eine jährliche Gebühr von 0,5% p.a. Darüber hinaus fallen auch auf Fondsebene Kosten an. Die UBS hat ein Zertifikat auf den UBS African Total Return-Index im Angebot (WKN: UB1 AFK). Der Index enthält sowohl Aktien, die in Afrika börsennotiert sind, als auch Aktien, die einen wesentlichen Teil ihres Geschäfts (10% des Umsatzes bzw. 20% der Produktion) in Afrika lokalisiert haben, aber an außerafrikanischen Börsen notiert sind. Die maximale Gewichtung der afrikanischen Aktien im Index ist auf 15% begrenzt, die der nichtafrikanischen Aktien auf 8%. Die Aktien, die in den Index aufgenommen werden können, müssen mindestens eine Marktkapitalisierung von 500 Mio. USD aufweisen. Die Managementgebühr liegt bei 1% p.a. Die Zusammensetzung des Index wird halbjährlich geprüft.

**KOLUMNE**

# Afrika ist das nächste große Ding

*Gastbeitrag von Hartmut Sieper, Geschäftsführer Trans Africa Invest*

Der Fokus einiger weit vorausschauender Investoren verlagert sich zunehmend nach Afrika. Und das nicht ohne Grund, denn der Kontinent hat sehr viel zu bieten: eine junge, expandierende Bevölkerung, einen großen, facettenreichen Markt von 53 Ländern und über einer Milliarde Menschen, die zweitgrößte Landmasse der Erde und einen großen Reichtum an natürlichen Ressourcen. Das Wichtigste ist allerdings das starke Wirtschaftswachstum, das uns auch in den nächsten Jahren erhalten bleiben sollte. Seit Jahren ist Afrika hinter Ostasien die am zweitschnellsten wachsende Region der Welt. Selbst im Krisenjahr 2009 wuchs Afrika um 1,9%; für das laufende Jahr rechnen Experten des IWF mit mindestens 4,3%.

**Enormes Nachholpotenzial**

Auf der von vielen Skeptikern bevorzugt wahrgenommenen Negativseite finden sich Argumente wie mangelhafte Infrastruktur und Energieversorgung, verbreitete Korruption und politische Risiken. Smarte Investoren sehen dies jedoch differenziert. Der Siegeszug der Demokratie ist nicht aufzuhalten, die Korruption wird zunehmend durch Good Governance ersetzt, und die Wertpapierbörsen folgen großteils Regelwerken nach westlichen Vorbildern. Der vorhandene riesige Nachholbedarf beim Bau von Kraftwerken, Verkehrswegen, Häusern, Strom- und Wasserversorgung wirkt einerseits be-

*Hartmut Sieper ist Gründer und Geschäftsführer des in rund 20 Ländern Schwarzafrikas vertretenen Beratungsunternehmens Trans Africa Invest ([www.trans-africa-invest.com](http://www.trans-africa-invest.com)). Der Bankkaufmann und Emerging-Markets-Experte ist zudem Berater des Nestor Afrika Fonds und Autor des Standardwerkes „Investieren in Afrika“ (s. auch Buchbesprechung auf S. 11).*



hindernd, doch andererseits bieten gerade diese Defizite Unternehmen aus zahlreichen Branchen gewaltige Geschäftspotenziale. In Afrika stehen alle Zeichen auf Expansion und Aufschwung – von Rezession und Schrumpfungprozessen wie in den stark gebeutelten Industrienationen keine Spur.

**Zwei Länder, zwei Ausgangssituationen**

Exemplarisch für die enormen Chancen stehen zwei Länder mit sehr unterschiedlichen Ausgangspositionen – Ghana und Simbabwe. Beide Märkte werden in den nächsten Jahren stark wachsen.

### Die dritte Welle

Beim 3rd Wave Emerging Africa-Zertifikat der DWS GO (WKN: DWS 0H9) werden die Aktien vom Global Emerging Markets Equities Team der DWS ausgewählt. Im Unterschied zu vielen Aktienfonds und -zertifikaten bleibt Südafrika außen vor. Das Anlageuniversum des DWS GO-Zertifikats konzentriert sich auf Ägypten, Ghana, Kenia, Marokko, Nigeria, Sambia, Senegal und Tunesien. Aktuell sind Ägypten und Nigeria mit jeweils knapp einem Drittel am stärksten gewichtet. Das Zertifikat bildet die Wertentwicklung eines Spezialfonds ab. Die Managementgebühr liegt bei 1,90% und die Depotbankgebühr bei 0,10%.

### Hohe Schwankungen

Anleger sind gut beraten, nicht auf spezielle zeitlich begrenzte Ereignisse zu setzen, sondern das Investmentthema Afrika langfristig zu sehen. Investments in Afrika sind sehr volatil, was bei befristeten Zertifikaten zu dem Problem führen kann, dass die Zertifikate in einer schlechten Marktphase fällig werden und die Auszahlung des Zertifi-

kates bei den Investoren zu Verlusten führt. Mit dem South-Africa-2010-Zertifikat der West LB (WKN: 699 888), das im Juli 2005 zu 100 EUR emittiert wurde, konnten Anleger aktuell (11.05.10) 24,90% erwirtschaften. Das Zertifikat wird im Juli 2010 fällig. Die bisherigen Höchst- und Tiefst-kurse des Zertifikats lagen bei 152,70 EUR bzw. 43,65 EUR. Damit wird deutlich, dass Afrika nicht nur Chancen bietet, sondern dass der Anleger auch erhebliche Schwankungen in Kauf nehmen muss.

### Fazit

Afrika wird von den Emittenten inzwischen mit einigen Produkten abgedeckt, es scheint aber so zu sein, dass der Kontinent eher eine Spielwiese für aktiv gemanagte Fonds denn für relativ statisch zusammengesetzte Zertifikate ist. Sollte Afrika sich tatsächlich dauerhaft besser entwickeln, dürften viele der genannten Produkte einen echten Diversifikations- und Outperformancebeitrag für ein Anlegerdepot liefern. ■

*Christian Bayer*

**Ghana**, das die Unabhängigkeitsbewegung in den Ländern südlich der Sahara anführte und bereits 1957 unabhängig wurde, ist ein politisch und wirtschaftlich stabiles Land in Westafrika mit 24 Mio. Einwohnern. Nachdem vor der Küste Ghanas große Ölfelder entdeckt wurden, rechnet die Zentralbank für 2011 mit einem Wirtschaftswachstum von 20%, nach 6,5% im laufenden Jahr. Goldbugs ist Ghana wohlbekannt; es ist nach Südafrika und vor Tansania der bedeutendste Goldproduzent Afrikas. Wer in Ghana investieren will, hat die Wahl zwischen der Börse in Accra und Goldminenaktien, die an internationalen Börsen gehandelt werden. Da die Marktkapitalisierungen ghanaischer Aktiengesellschaften recht niedrig sind und die Titel wenig liquide, sind Goldwerte wie African Barrick Gold (Börse London), Resolute Mining, Adamus Resources oder Perseus Mining (alle: Börse Sydney) die bessere Wahl. Allerdings stehen deren Erträge nicht im Zusammenhang mit dem zu erwartenden Aufschwung der ghanaischen Wirtschaft.

**Simbabwe** hat in den letzten zehn Jahren 70% seiner Wirtschaftsleistung eingebüßt. Der zunehmend diktatorisch agierende, inzwischen 86-jährige Staatspräsident Robert Mugabe hat die ehemalige Kornkammer des südlichen Afrikas heruntergewirtschaftet, und viele Menschen des 11-Millionen-Volks haben das Land verlassen. Die Hyperinflation ist Vergangenheit, der Zim-Dollar wurde im Februar 2009 abgeschafft und durch den US-Dollar (und andere Währungen) als gesetzliche Zahlungsmittel ersetzt. Die Schulden in lokaler Währung sind mit der Reform untergegangen, und so sind heute die meisten Unternehmen und Privathaushalte in Simbabwe weitgehend schuldenfrei – ein Zustand, den man bei uns im Westen nicht (mehr) kennt. Auf der anderen Seite ist Bargeld extrem knapp und

kosbar. Das führt nicht nur zu hohen ROIs, sondern auch dazu, dass in der reinen Cash-Economy Simbabwe-Assets drastisch unterbewertet sind. Das gilt auch für zahlreiche an der Börse in Harare gelistete Unternehmen. Sobald die Ära Mugabe zu Ende geht und dies friedlich erfolgt, wird das an Bodenschätzen reiche Land zu einer eindrucksvollen Aufholjagd ansetzen. Wohl dem, der dann investiert ist.

### Fazit

Da afrikanische Aktien nicht an ausländischen Börsen gehandelt werden – südafrikanische Titel und einige wenige GDRs einmal ausgenommen –, können deutsche Kapitalanleger von dem Aufschwung in Afrika am einfachsten über Investmentfonds profitieren (s. auch Übersicht ab S. 25). ■



Ziegelherstellung in Sambia; Foto: Privatarchiv Hartmut Sieper

# Was hat die entwickelte Welt in Afrika falsch gemacht?

Gastbeitrag von James Shikwati, Direktor Inter Region Economic Network (IREN) in Kenia

Aus der Geschichte der Sklaverei, des Kolonialismus und der Unterentwicklung heraus dürfte es keinem aufmerksamen Beobachter entgangen sein, dass sich diejenigen als Retter des Kontinents positionieren, die zuvor Angst und Schrecken in Afrika verbreiteten. Gemeinsam halten die entwickelten Länder, speziell jene, die Afrika kolonialisiert haben, den Kontinent in einem auf Plünderung basierenden Wirtschaftssystem. Den Afrikanerinnen und Afrikanern wurde die Rolle des Zuschauers zugewiesen, eines reinen Beobachters, während der Wohlstand Afrikas durch die entwickelten Länder ausgeplündert wird.

## Ein merkwürdiger Aufruf

Die „Entwicklungshilfe-Industrie“ wurde instrumentalisiert, um das verzerrte Verhältnis zu Afrika überhaupt aufrecht zu erhalten. Ein Beispiel. Die „Eine Million T-Shirts für Afrika“-Initiative hat die Armut Afrikas als Vorwand herangezogen, um die Amerikaner zum Spenden zu bewegen. Untermauert haben sie ihren Aufruf mit dem kurios anmutenden Argument, dass die USA jedes Jahr 11,8 Mio. Tonnen Textilien wegwerfen. Die krude Logik dahinter: Die USA „helfen“ Afrika, indem sie diesen Textilmüll dorthin verfrachten, und zeitgleich dürfen sie sich darüber freuen, dass dieser Müll sie nun nicht mehr belastet.

## Wo wird produziert?

Die entwickelten Länder haben die Kunst, arme Länder zu Plünder-Ökonomien zu machen, perfektioniert. Plünderer sind Räuber, die sich das nehmen, was sie zum Leben brauchen. Auf den Baumwollsektor bezogen heißt das, die Textilindustrie fertigt keine kompletten Kleidungsstücke in Afrika. Afrikanische Baumwollbauern bauen ihr wertvolles Gut seit nunmehr 200 Jahren an, die Fabriken zur Verarbeitung der Baumwolle stehen jedoch irgendwo anders in der Welt. Afrikaner bekommen dann schlussendlich die Ausschussproduktion des Westens zurück. Das gleiche System hat sich im Rohstoffsektor etabliert. Afrika exportiert Rohmaterialien wie zum Beispiel Coltran. Dieses wird dann in Handys verbaut. Was Afrikaner dann bekommen, ist in vielen Fällen auch nur Elektronikschrott.

## Spiegelbilder des Westens

Afrikas Länder sind Spiegelbilder Europas und seit jüngster Zeit der Vereinigten Staaten. Um dies zu verdeutlichen, kann man sich der Schöpfungsgeschichte bedienen. Gott schuf

den Menschen nach seinem Ebenbild, aber der Mensch sollte nicht Gott werden. Übertragen auf die Neuzeit bedeutet dies: Die entwickelten Länder, speziell diejenigen, die Afrika kolonialisierten, haben Abbilder ihrer selbst in Afrika geschaffen und damit gleichzeitig Schranken für die Selbstbestimmung Afrikas aufgebaut. Sie zerstörten den afrikanischen Geist, damit die Afrikaner den Wünschen der Kolonialmächte besser zu Diensten sein konnten. Als Folge ist ein Afrikaner wie ein Computer, dem vom Westen „verdorbene“ Software geliefert wurde. Die öffentliche Wahrnehmung neigt dazu, den Rahmen der Fehlentwicklung auf militärische Konflikte, politische Instabilität, ungenügende Infrastruktur, grassierende Armut, Verschwendung von Rohstoffen, Krankheiten und Korruption zu beschränken. Dies jedoch ignoriert, dass beispielsweise die marode Infrastruktur auf die kaputte afrikanische Software zurückzuführen ist.



James Shikwati

## Anderes Denken erforderlich

Defekte Software äußert sich aber auch im Bildungssystem, das Afrikaner bisweilen richtiggehend trennt. Das erklärt auch teilweise, warum Afrika für internationale Konzerne exzellentes Personal zur Verfügung stellen kann, Herausforderungen im eigenen Land aber bedrückend schlecht gelöst werden können. Das Gleiche gilt für das politische System: Dieses schützt ausländische Investoren sehr gut, nicht jedoch einheimische Investoren. Dass der Westen als Quelle aller Lösungen in Afrika angesehen wird, ist eine Folge dieses verdrehten Denkens.

## Fazit

Afrika muss sich selbst wieder entdecken und Herausforderungen suchen, die ihm die Würde und weltweit Achtung zurückgeben. Die entwickelten Länder wiederum müssen vom Vulkanausbruch auf Island lernen, dass die Welt global miteinander verwoben ist. Die Fehler, die sie in Afrika machen, werden früher oder später auf sie selbst zurückfallen. ■

# Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

[www.smartinvestor.de](http://www.smartinvestor.de)

**IMMER  
GEGEN  
DEN STROM.**

Bitte einsenden an: Smart Investor Media GmbH · Hofmannstr. 7a · 81379 München · Telefon: 089-2000 339-0

**Fax-Order: 089-2000 339-38** oder online unter [www.smartinvestor.de/abo](http://www.smartinvestor.de/abo)

## ABONNEMENT

**Ja,**

bitte senden Sie mir den **Smart Investor** ab der kommenden Ausgabe für ein Jahr (12 Ausgaben) zum Preis von 48,- EUR\* zu. Das Abonnement verlängert sich um jeweils ein Jahr, wenn es nicht bis sechs Wochen vor Ablauf gekündigt wird.

## KOSTENLOSES KENNENLERN-ANGEBOT

**Ja,**

ich möchte den **Smart Investor** gerne testen und nehme Ihr kostenloses Kennenlern-Abonnement an. Bitte senden Sie mir die kommenden zwei Ausgaben an die unten stehende Adresse zu. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich den **Smart Investor** anschließend zum Preis von 48,- EUR\* pro Jahr (12 Ausgaben). Andernfalls kündige ich mein Kennenlern-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der zweiten Ausgabe, und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

\*) 48,- EUR bei Lieferung innerhalb Deutschland, 60,- EUR Luftpost innerhalb Europa, 80,- EUR Luftpost Rest Welt



Name, Vorname: .....

Postfach/Straße: ..... PLZ, Ort: .....

Telefon: ..... Fax: ..... E-Mail-Adresse: .....

Ort und Datum: ..... Unterschrift: .....

Widerrufsgarantie: Dieser Auftrag kann binnen zwei Wochen widerrufen werden. Rechtzeitiges Absenden genügt.

**WKN: A0CAJF**

**Kurs: 0,159 EUR**

**Market Cap: 64,62 Mio. EUR**

Stand: 12. Mai 2010

- Angehender Kupfer- und Kobaltproduzent
- Produktionsbeginn noch Ende 2010
- Sehr hochgradiges Projekt in der Demokratischen Republik Kongo
- Durchfinanziert bis zur Produktionsaufnahme
- Projektwert (NPV) Phase I: 146 Mio. Dollar
- Interne Rendite von 184% (bei \$3,50 Kupfer)
- Erhebliches Erweiterungspotenzial

**Ihr Ansprechpartner:**

AXINO AG · Königstraße 26 · 70173 Stuttgart  
(0711) 25 35 92-30 · [service@axino.de](mailto:service@axino.de)