

Medienmitteilung Februar 2019

Rising Stars: Ägyptischer Finanzsektor zeigt sich widerstandsfähig und höchst rentabel

Die Reform und Umstrukturierung des ägyptischen Finanzsektors, insbesondere seiner Handelsbanken, ist ein langfristiges Unterfangen und zieht sich bereits über Jahrzehnte hinweg. Daraus entstanden ist eine solide Basis, sodass sich die Verantwortlichen bei den Banken nun auf die weitere Durchdringung des Marktes konzentrieren können. Selbst im Vergleich mit Schwellenländern ist diese nach wie vor gering. Auf der anderen Seite sind die Margen für Finanzintermediäre mit jenen in Europa nicht vergleichbar. Ägypten bietet kräftiges Wachstum bei hohen Margen. Im Rahmen der Whitepapers „Rising Stars“ beleuchtet Malek Bou-Diab, Lead Portfolio Manager des BB African Opportunities Fonds, interessante Investmentopportunitäten abseits des Mainstreams.

Ägyptische Banken haben die globale Finanzkrise 2009 und die Phase wirtschaftlicher Instabilität nach der Revolution gut überstanden. Ihr hohes Mass an Rentabilität spricht für den Erfolg der umgesetzten Reformen. Vor fünf Jahren begann die politische Stabilisierung des Landes. Seitdem haben Bankentitel wie etwa Commercial International Bank, Credit Agricole Egypt und Housing and Development Bank Gesamterlösen von 85%, 150% und 83% erwirtschaftet (jeweils in US-Dollar) und damit den EGX 30 Index deutlich übertroffen, der zwischen 2013 und 2017 um 22 Prozent zulegte.

Nach der erfolgreichen Implementierung von Reformen wenden sich Regierung und die Notenbank nun schwerpunktmässig der finanziellen Durchdringung des Landes zu. Die Penetrationsrate bewegt sich sogar gemessen an niedrigen Schwellenländerstandards auf sehr geringem Niveau: Das Verhältnis von Unternehmenskrediten zum Bruttoinlandsprodukt liegt bei 41%, und die Schulden der privaten Haushalte im Verhältnis zum BIP fallen mit 7.2% sogar noch niedriger aus. Ebenfalls positiv für Finanzdienstleister: Weniger als acht Prozent der Haushalte verfügen über ein Bankkonto, kleine und mittelständische Unternehmen haben keinen Zugang zu Krediten und Hypotheken sind so gut wie gar nicht verbreitet. Gleichzeitig möchten die ägyptische Zentralbank und das Finanzministerium kleinen und mittelständischen Unternehmen den Zugang zu Krediten erleichtern. Zudem hat die Zentralbank ein Pilotprogramm zur Entwicklung und Bereitstellung von Hypothekenfinanzierungen lanciert, die trotz der immensen Wohnungsnachfrage in Ägypten absolute Mangelware sind.

Neubewertung der Finanzdienstleister in diesem Jahr

Hinsichtlich der aktuellen Bewertung der Bankaktien hat der Markt zwar die mittlerweile bewährte Stabilität des Bankensystems eingepreist. Wir glauben aber, dass die bevorstehende Antizipation einer höheren Wachstumsdynamik erhebliches Aufwärtspotenzial bieten könnte. Da die Zinsen im kommenden Jahr voraussichtlich fallen werden, dürfte der zweite Teil der wachstumsorientierten Reformen Früchte tragen und zu einer deutlichen Neubewertung der Aktien von Finanzdienstleistern führen. Aus unserer Sicht verfügt die Branche daher über ein sehr attraktives risikoadjustiertes Renditeprofil, insbesondere nach der jüngsten breiten Korrektur in den Schwellenländern.

Pascale Bohn, CFO Credit Agricole Egypt: „Das Bankgeschäft in Ägypten ist rudimentär im Vergleich zu Europa, dafür umso profitabler“

Mit Blick auf Einzeltitel zählt Credit Agricole Egypt (CAE) seit 2010/11 zu den Kerninvestitionen im Portfolio des BB African Opportunities Fonds (ISIN LU0433847240). Die Bank möchte europäischer Platzhirsch im ägyptischen Bankensektor werden. Das Management konzentriert sich seit Kurzem auf die Entwicklung von Finanzdienstleistungen für die wohlhabenderen Bevölkerungsgruppen des Landes. Der Informationsaustausch mit der Geschäftsleitung und die langjährige und vielfältige internationale Erfahrung des Managementteams bieten eine sehr interessante externe Perspektive auf das ägyptische Bankwesen. Die Botschaft lautet stets: Der ägyptische Markt bietet enorme Chancen, die kaum genutzt werden.

„Die Margen für Finanzintermediäre in Ägypten sind nicht mit den Niveaus in Europa vergleichbar. Als ich hier anfang und die Margen sah, traute ich angesichts der unglaublich hohen Zahlen meinen Augen nicht. Ägypten bietet kräftiges Wachstum bei hohen Margen“, führt Pascale Bohn, CFO von CAE, im Gespräch mit Malek Bou-Diab aus. „Solche Chancen gibt es in Europa nicht mehr. In Ägypten gibt es weniger als 40 Banken und die Durchdringung ist nach wie vor niedrig, so dass es immenses Wachstumspotenzial gibt, ohne wie in Europa um Marktanteile ringen zu müssen“, ergänzt sie weiter.

CAE erwirtschaftet eine Eigenkapitalrendite von über 30% und wird für 2018 mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 7.2x gehandelt. Die Dividendenrendite im Jahr 2017 betrug 8.3%. Wir halten die Aktie nach wie vor für sehr günstig im Vergleich zu einigen EM-Bankenaktien mit ähnlichen Wachstumsprofilen und geringerer Rentabilität.

Housing and Development Bank: Auf dem Weg in die vollständige Privatisierung

Die Housing and Development Bank richtet ihr Geschäft vor allem auf die Mittelschicht und zweitrangige Städte aus, die nach wie vor nur auf ein sehr geringes Angebot an Bankdienstleistungen zugreifen können. Laut Verwaltungsratspräsident und CEO Mohammed El-Sebai rentieren sich neue Niederlassungen in diesen Bereichen bereits sechs Monate nach ihrer Eröffnung.

Obwohl die Regierung Mehrheitseigentümerin ist, hat das Management eine umfassende Restrukturierung der Bank eingeleitet, um dessen Effizienz zu verbessern und neue Geschäftsfelder zu erschliessen. Seit 2014 stieg die Rendite des durchschnittlichen Eigenkapitals schrittweise von 12.3% auf 32.9% im Jahr 2017. Die ägyptische Regierung teilte vor Kurzem mit, dass sie die Bank in ihr im März 2018 angekündigtes IPO-/Privatisierungsprogramm aufgenommen hat. Mit einem KGV von 3.7x für das FY 2018 und einem Kurs-Buchwert-Verhältnis von 1.1x ist die Aktie günstig bewertet.

Für weitere Informationen:

Bellevue Asset Management AG, Seestrasse 16 / Postfach, 8700 Küsnacht/Zürich
Tanja Chicherio, Tel. +41 44 267 67 09, tch@bellevue.ch

www.bellevue.ch

Bellevue Asset Management

Bellevue Asset Management sowie die in Oberursel bei Frankfurt ansässige Schwestergesellschaft StarCapital sind Teil der Bellevue Group, einer unabhängigen schweizerischen Finanzgruppe mit Sitz in Zürich und Listing an der Schweizer Börse SIX. Bellevue wurde 1993 gegründet und zählt heute mit einem Kundenvermögen von CHF 10.8 Mrd. zu den führenden Investment-Boutiquen in den Anlagebereichen Healthcare, spezialisierte Regionenstrategien, Multi-Asset sowie globale Aktien und Renten.

Disclaimer: Dieses Dokument ist nicht für die Verteilung an oder die Verwendung durch Personen oder Einheiten bestimmt, die die Staatsangehörigkeit oder den Wohn- oder Geschäftssitz an einem Ort, Staat, Land oder Gerichtskreis haben, in denen eine solche Verteilung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Verwendung gegen Gesetze oder andere Bestimmungen verstösst. Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Informationen und Daten stellen in keinem Fall ein Kauf- oder Verkaufsangebot oder eine Aufforderung zur Zeichnung von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen geben eine Beurteilung zum Zeitpunkt der Ausgabe wieder und können jederzeit ohne entsprechende Mitteilung geändert werden. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhaltes wird keine Haftung übernommen. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen noch künftigen Anlageziele noch die finanzielle oder steuerrechtliche Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Dieses Dokument kann nicht als Ersatz einer unabhängigen Beurteilung dienen. Interessierten Investoren wird empfohlen, sich vor jeder Anlageentscheidung professionell beraten zu lassen. Die Angaben in diesem Dokument werden ohne jegliche Garantie oder Zusicherung zur Verfügung gestellt, dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Mit jeder Anlage sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen, verbunden. Bei Fremdwährungen besteht zusätzlich das Risiko, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verliert. In diesem Dokument werden nicht alle möglichen Risikofaktoren im Zusammenhang mit einer Anlage in die erwähnten Wertpapiere oder Finanzinstrumente wiedergegeben. Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktsszenarien sind keine Garantie oder Indikator für laufende und zukünftige Ergebnisse. Die bei Zeichnung oder Rücknahme anfallenden Kommissionen und Gebühren sind nicht in den Performancewerten enthalten. Kommissionen und Kosten wirken sich nachteilig auf die Performance aus. Finanztransaktionen sollten nur nach gründlichem Studium des jeweils gültigen Prospektes erfolgen und sind nur auf Basis des jeweils zuletzt veröffentlichten Prospektes und vorliegenden Jahres- bzw. Halbjahresberichtes gültig. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist in der Schweiz zum öffentlichen Anbieten und Vertreiben zugelassen. Vertreter und Zahlstelle in der Schweiz: Bank am Bellevue, Seestrasse 16, CH-8700 Küsnacht. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist in Österreich zum öffentlichen Vertrieb berechtigt. Zahl- und Informationsstelle: Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Wien. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist in Deutschland zum öffentlichen Vertrieb berechtigt. Zahl- und Informationsstelle: Bank Julius Bär Europe AG, An der Welle 1, Postfach, D-60062 Frankfurt a. M. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist im Register der CNMV für ausländische, in Spanien vertriebene Kollektivanlagen unter der Registrierungsnummer 938 eingetragen. Prospekt, vereinfachter Prospekt, Statuten sowie Jahres- und Halbjahresberichte der Bellevue Fonds luxemburgischen Rechts können kostenlos beim oben genannten Vertreter sowie bei den genannten Zahl- und Informationsstellen oder bei Bellevue Asset Management AG, Seestrasse 16, CH-8700 Küsnacht angefordert werden. Prospekt, die Wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger, Fondsvertrag sowie Jahres- und Halbjahresberichte des BB Adamant Global Medtech und Services Fonds «übrige Fonds für traditionelle Anlagen schweizerischen Rechts» können kostenlos wie folgt angefordert werden: Schweiz: Swisscanto Fondsleitung AG, Bahnhofstrasse 9, CH-8001 Zürich oder bei Bellevue Asset Management AG, Seestrasse 16, CH-8700 Küsnacht. Von den StarCapital Fonds ist der ausführliche Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID), das Verwaltungsverglement sowie die Halbjahres- und Jahresberichte in deutscher Sprache kostenlos bei StarCapital AG, Ihrem Berater oder Vermittler, den Zahlstellen, der zuständigen Depotbank oder bei der Verwaltungsgesellschaft IPConcept (Luxemburg) S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1455 Strassen, Luxembourg, erhältlich.