

## Kapitel 1

# Warum Afrika?

Bis vor wenigen Jahren hatte ich mit Afrika nicht viel zu tun, von gelegentlichen Urlaubsreisen einmal abgesehen. Ich sah den Schwarzen Kontinent als einen Krisenherd voller unlösbarer Probleme. Als Investmentregion war Afrika für mich völlig uninteressant.

Als Investmentspezialist und früher als Banker war ich überwiegend in Deutschland und Europa aktiv. Ich habe das Erwachen vieler europäischer Nebenbörsen mitgemacht und die Transformation der ehemals kommunistischen Länder Osteuropas hautnah miterlebt.

Wer von Ihnen, liebe Leser, kann sich noch daran erinnern, wie Mitte der achtziger Jahre nacheinander die Börsen in Wien, Madrid, Helsinki und Lissabon aus dem Dornröschenschlaf erwachten und ausländische Kapitalanleger die Kurse nach oben katapultierten? Wer von Ihnen war dabei, als die neu gegründete Deutsche Terminbörse ihre ersten Gehversuche machte? Und wer von Ihnen hatte Anfang der neunziger Jahre in tschechische und ungarische, russische und polnische Aktien investiert? Wer dabei war, wird sich erinnern: Das war spannend. Wer frühzeitig investierte, konnte an diesen Börsen viel Geld verdienen.

Mitte der neunziger Jahre war ich stellvertretender Leiter der Wertpapieranalyse-Abteilung einer Privatbank in Frankfurt. Meine Bankkarriere entwickelte sich planmäßig. Ich verdiente gut, lebte in einer schönen Wohnung im Vordertaunus und war in einem Tätigkeitsbereich aktiv, bei dem Routine nicht im Vordergrund stand. Die Kapitalmärkte waren jederzeit für Überraschungen gut. Die vermögenden Kunden unserer Bank waren anspruchsvoll. Gelegentliche Fernsehauftritte im Börsen-TV rundeten das Ganze ab. Alles in allem also eine reizvolle Aufgabe. Und doch fehlte etwas.

## 1.1 Märkte im Umbruch

1990 war der Eisernen Vorhang gefallen. Die Berliner Mauer und die Zonengrenze wurden eingerissen. Die DDR hörte auf zu existieren. Die gewaltigste Umwälzung in der Wirtschaftsgeschichte unserer Erde hatte begonnen. Der Kommunismus brach zusammen. Die osteuropäischen Länder versanken im Chaos. Rechtssysteme ganzer Staaten mussten neu erfunden werden. Die sozialistische Planwirtschaft hatte versagt, die Staaten waren pleite. Inflationsraten von über 1000 Prozent waren keine Seltenheit. Große Teile der Bevölkerungen verarmten. Vielvölkerstaaten brachen auseinander: Aus der Tschechoslowakei wurden zwei Nationen, die Sowjetunion löste sich in eine Vielzahl kleiner und großer Staaten auf. Im ehemaligen Jugoslawien brachen blutige Bürgerkriege aus. Die Überführung von Staatseigentum in Privateigentum fand überwiegend in Form von Massenprivatisierungen an den neu geschaffenen bzw. nach Jahrzehnten wiedereröffneten Börsen statt. Zweifel an der Substanz ehemaliger maroder Staatsbetriebe waren angebracht.

Ein vernünftiger Mensch, der diese Ereignisse Revue passieren ließ, wird zu dem Schluss gekommen sein, dass dies kein Marktumfeld für Investitionen war. Was waren die wesentlichen Kennzeichen des damaligen Marktumfeldes?

- instabile politische Situation
- schrumpfende Volkswirtschaften
- drohende oder tatsächlich stattfindende Bürgerkriege
- hohe Inflation, teilweise Hyperinflation
- schwache Währungen
- Massenarmut
- Korruption
- teilweise hohe Kriminalität
- erhebliche Rechtsunsicherheiten, zum Teil rechtsfreie Räume („Räuberkapitalismus“)

Ja, das war der Wilde Osten. Kein vernünftiger Mensch hätte damals investiert. Wer es dennoch wagen wollte, musste teilweise große Hürden überwinden. Die allermeisten Aktien wurden nur an ihren Heimatbörsen gehandelt. Wer Ak-

tien kaufen wollte, musste nach Prag, Budapest, Warschau, Kiew usw. reisen, bei einem Broker oder einer Bank ein Konto eröffnen, Geld in die lokale Währung transferieren, und erst dann konnte es losgehen. Aktuelle Kursinformationen zu bekommen, war gar nicht so einfach, denn Kurse via Internet gab es damals noch nicht.

Ich fand diesen Umbruch in Osteuropa ungeheuer spannend. Es reizte mich, an dieser Entwicklung teilzuhaben, Neuland zu betreten und etwas zu wagen. Als ich von dem damaligen Alleinvorstand einer kleinen Beteiligungsgesellschaft gefragt wurde, ob ich vom Aufsichtsrat in den Vorstand wechseln wollte, überlegte ich nicht lange. Ich sagte der Bank Lebewohl und stieg ins Investmentgeschäft in Osteuropa ein. In den folgenden Jahren besuchten wir viele Länder – Tschechien, Ungarn, Polen, die Slowakei, Lettland, Rumänien, Bulgarien und die Ukraine. Nur aus Russland hielten wir uns konsequent heraus; das war uns zu gefährlich.

Kommen wir noch einmal auf das damalige Marktumfeld zurück. Hand aufs Herz: Hätten Sie investiert? Hätten Sie geahnt, dass aus den damaligen Minibörsen in nur zehn Jahren respektable Marktplätze für Wertpapiere wurden? Im Jahr 1994 waren die Marktkapitalisierungen der osteuropäischen Börsen geradezu lächerlich niedrig: Die Prager Börse brachte es auf 16 Mrd. US-Dollar, Warschau kam auf 6 Mrd. US-Dollar, und in Budapest waren es nur 4 Mrd. US-Dollar. Für institutionelle Investoren waren die Märkte damals noch zu klein, die täglichen Umsätze viel zu gering. Schon mit kleinen Orders konnte man die Kurse vieler marktenger Aktien spürbar bewegen.

Wer damals jedoch investiert hatte, wurde reich belohnt. Denn was ist in den Folgejahren passiert?

- hohes Wirtschaftswachstum
- sinkende Inflationsraten
- lokale Währungen gegenüber Weltwährungen: zunächst noch schwächer, später stabil, teilweise sogar steigend
- schlimmste Befürchtungen (z. B. Ausbruch neuer Bürgerkriege; Rückfall in Militärdiktaturen; auf dem Schwarzmarkt frei erhältliche Atombomben) trafen nicht ein
- abnehmende Korruption, Annäherung an westliche Standards
- hohe Auslandsinvestitionen

- dynamische Marktentwicklung
- rasch zunehmender Grad an Rechtssicherheit
- Börsenentwicklungen nach westlichem Vorbild

Heute liegen die Marktkapitalisierungen, die Anzahl der gehandelten Titel und auch die Liquidität der Ostbörsen viel höher.

Beispiel Polen: Die Warschauer Börse wurde 1991 wiedereröffnet. Mitte der neunziger Jahre wurden weniger als 50 Titel gehandelt, und die Umsätze waren sehr niedrig. Die Marktkapitalisierung betrug nur 2 Mrd. US-Dollar. In den folgenden zehn Jahren änderte sich die Situation grundlegend. Im Jahr 2006 wurden Aktien im Wert von 115 Mrd. US-Dollar umgesetzt. Die Marktkapitalisierung stieg auf 274 Mrd. US-Dollar im April 2007, die Anzahl der gehandelten Titel auf 296.

Beispiel Rumänien: Dieses Land ist einige Jahre später gestartet als Polen. 1995 lag die Marktkapitalisierung mit 100 Mio. US-Dollar noch sehr niedrig. Das Niveau von 2 Mrd. US-Dollar wurde erst 2002 übersprungen. Inzwischen ist die Marktkapitalisierung auf 40 Mrd. US-Dollar im Jahr 2007 gestiegen.

Auch die Börsen in Ländern, die nicht von dem EU-Beitritt profitiert haben, konnten sich in den vergangenen Jahren hervorragend entwickeln. So hatte die Börse in Kiew (Ukraine) 2006 eine Marktkapitalisierung von 50 Mrd. US-Dollar, diejenige von Almaty (Kasachstan) von 62 Mrd. US-Dollar und die Börse in Moskau sogar von 965 Mrd. US-Dollar.

Warum erzähle ich Ihnen so viel von Osteuropa? Ganz einfach: Die Situation in Afrika vor einigen Jahren war den Verhältnissen in Osteuropa kurz nach der Wende in mehrfacher Hinsicht recht ähnlich:

- instabile politische Situation
- stagnierende Volkswirtschaften
- Bürgerkriege bzw. kriegsähnliche Zustände in mehreren Ländern: Demokratische Republik Kongo, Angola, Mosambik, Elfenbeinküste, (Côte d'Ivoire) Liberia, Sierra Leone, Somalia
- schwache Währungen
- hohe Staatsverschuldung

- hohe Inflationsraten
- Massenarmut
- Korruption
- teilweise hohe Kriminalität
- erhebliche Rechtsunsicherheiten, zum Teil rechtsfreie Räume
- geringe Marktkapitalisierung und Liquidität der Börsen; nur wenige Börsenplätze außerhalb Südafrikas

Das war, wie gesagt, die Situation vor einigen Jahren. Seit der Jahrtausendwende hat sich jedoch in Afrika vieles zum Positiven entwickelt:

- Die politische Situation ist in den meisten Staaten stabiler geworden.
- Die Volkswirtschaften erleben ein eindrucksvolles Wirtschaftswachstum.
- Die Bürgerkriege bzw. kriegsähnlichen Zustände in der Demokratischen Republik Kongo, Angola, Mosambik, Elfenbeinküste und Liberia sind beendet.
- Viele Währungen sind gegenüber dem US-Dollar stabil, einige weisen sogar relative Stärke auf.
- Die Verschuldung vieler Staaten hat dramatisch abgenommen – teils auf Grund von Schuldenerlass, teils infolge Schuldentilgungen, die durch Haushaltsüberschüsse möglich wurden.
- Die Inflationsraten in den meisten Ländern sinken. Eine Ausnahme bildet Simbabwe, das in eine Phase der Hyperinflation eingetreten ist.
- Die Korruption ist immer noch hoch, doch sie wird in immer mehr Ländern bekämpft.
- Die Rechtsunsicherheiten nehmen immer mehr ab.
- Marktkapitalisierung und Liquidität der Börsen steigen, sind allerdings immer noch auf sehr niedrigem Niveau.

Ein wesentlicher Grund für die zahlreichen Verbesserungen ist der Boom der Rohstoffpreise, der in vielen rohstoffreichen Ländern zu einem teilweise stürmischen Wirtschaftswachstum geführt hat und hohe Auslandsinvestitionen bewirkte.

Aber es gibt doch die Armut in Afrika, werden Kritiker jetzt einwenden, die vielen Krankheiten, die mangelnde Bildung, die fehlende Infrastruktur. Von Hilfgeldern ist die Rede, die in den Taschen bestechlicher Politiker versickern, von unsicherer Stromversorgung, und überhaupt – die Afrikaner hätten ja keine Ahnung von moderner Wirtschaft.

Viele dieser Argumente sind verständlich und teilweise auch berechtigt. Doch Sie haben dieses Buch in die Hand genommen, um sich über die Möglichkeiten Afrikas zu informieren, und nicht, um sich von Unmöglichkeiten abschrecken zu lassen. Meiner Ansicht nach gibt es insbesondere zwei Typen des Homo oeconomicus, die die Chancen, die Afrika hier und heute bietet, in größtmöglicher Klarheit erkennen: zum einen echte Unternehmerpersönlichkeiten mit visionären Fähigkeiten und zum anderen langfristig orientierte „Contrarian Investors“, also Investoren, die entgegengesetzt zur Masse der Anleger denken und antizyklisch handeln. Beide werden in diesem Buch eine Fülle von wertvollen Informationen finden.

Ich selbst zähle mich gerne zu den konträr agierenden Investoren. In einer Masse uniform denkender Anleger fühle ich mich eher unwohl. Wenn ich hingegen mit meiner Marktmeinung allein auf weiter Flur bin, stehen die Chancen viel besser. Die mentalen Anforderungen bei dieser Vorgehensweise sind allerdings gewaltig, denn Sie müssen Ihre Gefühle bei Ihren Anlageentscheidungen radikal ausklammern. Die nüchterne Kalkulation und die langfristige Sicht müssen die Oberhand behalten, sonst sind Sie verloren.

Wenn alle Menschen um mich herum einer Meinung sind, zum Beispiel, dass die Aktienkurse weiter steigen werden, dann war es schon oft so, dass die Kurse genau das Gegenteil taten. Wenn die gierigen Börsianer der Euphorie verfallen sind, ist oft der beste Verkaufszeitpunkt gekommen. Umgekehrt eröffnen stark fallende Kurse aufgrund einer allgemeinen Panik unter den Marktteilnehmern oft ausgezeichnete Einstiegsmöglichkeiten in langfristige Investments.

Wie ich die Situation an den afrikanischen Börsen einschätze, erläutere ich Ihnen in den Kapiteln 3, 6 und 8. So viel sei Ihnen allerdings schon jetzt verraten:

- Wir stehen an einem bedeutenden Punkt im Entwicklungszyklus der afrikanischen Emerging Markets (Kapitel 3).
- Die Börsen außerhalb von Südafrika befinden sich noch in einem sehr frühen Stadium ihrer Entwicklung, stehen aber jetzt möglicherweise kurz vor dem Sprung (Kapitel 6).