

Eldorado im Nahen Osten

Golfstaaten und Nordafrika sollen für Anleger salonfähig werden

bau. Genf, im Oktober

Mena heisst das neue Zauberwort, das bei Managern alternativer Kapitalmarktanlagen kursiert. Es steht für «Middle East and North Africa» und bezeichnet das Konglomerat aufstrebender Märkte im Dreieck zwischen den Golfstaaten, der Türkei und Marokko. Zusammen tragen sie mit bescheidenen 3% zur Weltproduktion bei. Ansehnlich gewachsen ist in den letzten Jahren die Marktkapitalisierung der artifizialen Region, deren Schwergewichte die Vereinigten Arabischen Emirate, Ägypten und Saudiarabien sind. Der Börsenwert ist vergleichbar mit demjenigen Brasiliens oder Indiens und ist grösser als derjenige der aufstrebenden Märkte in Korea, Russland oder Taiwan. Bei vielen Investoren im Nahen Osten herrschte bis vor kurzem Goldgräberstimmung wie in Russland nach dem Zusammenbruch der alten Sowjetunion. Man profitierte von unreifen Kapitalmärkten, die aus dem Nichts auftauchten und überdurchschnittliche Renditen versprachen – und vorübergehend auch lieferten.

Keine Entkoppelung

Die Performance der Aktienmärkte der Mena-Region lässt sich sehen: Der Index von Abu Dhabi glänzte 2007 mit einer Zunahme von 52%, in Dubai waren es 44% und in Saudiarabien 41%. Der noch junge Index MSCI GCC misst die Bewegungen in den Staaten des Gulf Cooperation Council – neben Saudiarabien sind dies Bahrain, Kuwait, Oman, Qatar und die Vereinigten Arabischen Emirate. Er stieg im letzten Jahr um 47% und schnitt damit besser ab als der Index MSCI Emerging Markets (MSCI EM), der die Aktienmärkte der aufstrebenden Wirtschaften weltweit abbildet und ein Plus von 36% verzeichnete. Doch der heimliche Wunsch, die von den hohen Erdölpreisen profitierende Region werde sich von der Entwicklung an den Weltbörsen abkoppeln, ging nicht in Erfüllung. Bis zum Börsencrash im Oktober hatte der MSCI für den Golf über die letzten 12 Monate bereits knapp 40% verloren, ähnlich viel wie der MSCI EM mit einem Minus von 47%. Seither ging es weiter bergab.

Im ungünstigsten Augenblick, während die Krise weltweit die Finanzmärkte beutelte, diskutierten Fondsverwalter und Anlageberater die Aussichten für künftige Investitionen in der Mena-Region. Gerufen hatte sie JetFin, eine Genfer Firma, die sich zum Ziel gesetzt hat, alternative Investitionsvehikel für aufstrebende Märkte

te bekanntzumachen. Die Mehrheit der Teilnehmer zeigte sich zuversichtlich, dass nach dem Abklingen der Kapitalmarktkrise der Nahe Osten erneut ins Blickfeld der Investoren geraten wird. Anwesende Fondsmanager bestritten, Investoren hätten in den letzten Tagen Gelder aus ihren Mena-Fonds abgezogen, dies trotz einem allgemeinen Aderlass bei ähnliche Anlagevehikeln.

Lokalwährungen im Aufwind

Der optimistische Tenor gründet auf der Annahme, dass sich der Erdölpreis auf relativ hohem Niveau einpendeln wird und der Öl-Boom weiterhin Reichtümer schafft, die angelegt werden müssen. Für Anleger, die auf ein diversifiziertes Portfolio Wert legen, bieten sich Instrumente aus den Golfstaaten als Alternative an, weil deren Wertentwicklung in normalen Zeiten eine geringe Korrelation zu den Weltmärkten aufweist, unter anderem deshalb, weil das Gros der Investoren aus der Region selber stammt und nicht dem allgemeinen Herdentrieb folgt. Auffallend ist weiter, dass, wohl erstmals in der Geschichte, Staaten und Firmen mit ihren liquiden Mitteln nicht länger Börsen und Banken ausserhalb der Region bedienen, sondern lokal investieren. Ein Indiz dafür ist, dass von allen Bond-Anleihen der Mena-Region nur noch 43% auf G-8-Währungen lauten, davon 85% auf Dollars.

Im Jahr 2006 etablierte sich der erste auf die Region fokussierte Hedge-Fund in Dubai. Heute dürfte bereits ein knappes Dutzend spezialisierter Funds mit einem Anlagekapital von über 2 Mrd. \$ bestehen, darunter auch schon die ersten Dach-Hedge-Funds. Jedoch unterliegen die Geschäfte der Hedge-Funds gewissen durch das islamische Zinsverbot bedingten Restriktionen. Zudem haben ausländische Investoren etwa in Saudiarabien keinen Marktzugang. Zunehmend an Bedeutung gewinnt der Anleihenmarkt in den Ländern mit reichlich liquiden Mitteln aus dem Erdölgeschäft. Zurzeit werden über 800 Bonds gehandelt, davon 500 Staatstitel und der Rest private Obligationen. Die ausstehenden Schuldpapiere der Mena-Länder dürften insgesamt rund 213 Mrd. \$ betragen, davon 117 Mrd. \$ mit Staatsbürgschaft. Je ein Viertel der Papiere stammt aus den Emiraten und Ägypten, ein Zehntel aus Saudiarabien. Spätestens seit Mitte des Jahres 2007 werden Unternehmenanleihen aus den Golfstaaten im weltweiten Vergleich besser verzinst. Allein in den Emiraten verwalten über 500 private Anlagefonds und Sovereign Funds zusammen rund 57 Mrd. \$. Die Hälfte davon entfällt auf Saudiarabien.

Diesen Artikel finden Sie auf NZZGlobal unter: <http://www.nzz.ch/global>