

# NIGERIA

Kijk verder

Hoe kan een land waar 62% van de 170 miljoen inwoners in extreme armoede leeft en minder dan 1,25 dollar per dag te besteden heeft, nog functioneren? Met dit beeld in het achterhoofd gebeurde er in Nigeria iets vreemds. In april groeide de economie in een nacht tijd met 89% van 270 miljard dollar naar 510 miljard dollar.

# dan olie en *Boko Haram*

**A**ids, terreuraanslagen en ontvoeringen, sabotage, oliefistal en gierende corruptie zijn meestal de berichten die ons bereiken over Nigeria. De laatste grote headline die erin hakte was de ontvoering van 300 schoolmeisjes door de terreurgroep Boko Haram. Deze daad leidde wereldwijd tot grote verontwaardiging. Toch is Nigeria inmiddels Zuid-Afrika voorbij gestoomd als de grootste economie van het Afrikaanse continent. De sprong in het bbp kwam door een modernisering van de meetmethode. Het was namelijk 24 jaar geleden dat de Nigeriaanse autoriteiten de berekeningswijze van het bbp hadden geactualiseerd. Dit proces staat bekend als 'herbaseren', wat in de ontwikkelde landen eens in de vijf jaar gebeurt. In de berekening van het bbp heeft Nigeria gek

genoeg nooit rekening gehouden met sterk opkomende sectoren, zoals de telecomsector en de filmindustrie. De Nigeriaanse filmindustrie, Nollywood, brengt jaarlijks 600 miljoen dollar in het laatje en geeft werk aan meer dan een miljoen mensen. Zij is de grootste werkgever van het land na de landbouw. Wanneer de film- en de telecomindustrie worden meegerekend in het bbp, dan maakt dat een enorm verschil in de dienstensector, die nu goed is voor 50% van het bbp ten opzichte van 25% hiervoor. De economie blijkt niet alleen veel groter, maar is ook veel meer divers dan gedacht.

**OLIE IS NIET ALLES** Zo wordt er vaak gedacht dat de groei sterk afhankelijk is van olie, maar dit maakt slechts 14,5% uit van het bbp. In de afgelopen vijf jaar heeft

olie sowieso minder bijgedragen aan de groei. Dit komt doordat de productie onder druk stond door grootschalige diefstal en vernielingen aan pijpleidingen en door de daling van de olieprijs. Daarnaast nemen de Verenigde Staten voor het eerst sinds 1973 geen olie meer af dankzij de schalierevolutie. Vier jaar geleden stond Nigeria nog in de top 5 van olieleveranciers aan de Amerikanen. Helaas hangen de inkomsten van de overheid wel grotendeels af van olie. Ruim 95% van de export-inkomsten is afkomstig van olie en ongeveer 60% van de belastinginkomsten is oliegerelateerd. Door de grote inkomensongelijkheid en armoede profiteert een groot deel van de bevolking niet mee van de groei, waardoor er geen brede basis is voor innen van belastingen. De belasting/bbp-ratio is met 12% internationaal gezien extreem laag. Door deze ontwikkelingen bedraagt het begrotingstekort 2,2% van het bbp en is er geen geld om een aantal grote problemen aan te pakken.

**PITTIGE BOTTLENECKS**  
Het potentieel van de economie

wordt geremd door de dramatische infrastructuur en een ernstig tekort aan elektriciteit. In 2013 werd er in het land 3600 megawatt elektriciteit opgewekt, terwijl de vraag voor private consumptie en productie lag op 13.000 megawatt. Veel bedrijven genereren zelf elektriciteit met dieselgeneratoren, maar dat is relatief duur waardoor energie 40% van de kosten van het ondernemen in Nigeria uitmaakt. De privatisering van de staatsenergiebedrijven is inmiddels in volle gang, waardoor er binnen twee jaar de eerste verbeteringen waarneembaar moeten zijn. Verder is er door de snelle groei en urbanisatie dringend behoefte aan transport en stedelijke infrastructuur. De lange rijen wachtende vrachtauto's buiten de poorten van de haven in Lagos zijn exemplarisch voor de bottlenecks en inefficiëntie. Door concessies te doen aan private partijen, de bureaucratie aan te pakken en te schakelen naar een 24 uurseconomie, kost het nu gemiddeld zeven dagen om goederen te klaren ten opzichte van 39 dagen eerder. In 2012 is het National Integrated Infrastructure

Nollywood brengt  
jaarlijks 600 miljoen  
dollar in het laatje

Master Plan (NIIMP) goedgekeurd dat betrekking heeft op de periode 2014-43 en waar naar schatting 3,1 biljoen dollar voor nodig is, mede uit de private sector. Afgelopen september is de eerste fase van het plan geïnitieerd met 1,1 miljard dollar aan overheidsinvesteringen in bruggen, spoorwegen, vliegvelden en havens.

**OUTLOOK** Ondanks deze problemen groeide de economie met gemiddeld 6,94% in de afgelopen

vijf jaar. Ook voor de komende jaren lijken de groeicijfers rooskleurig. Bloomberg komt, op basis van de gegevens van veertien verschillende private researchhuizen, tot een (consensus) groeiraming van 6,5% (2014), 6,85% (2015) en 7,05% (2016). De inflatie staat met 8,5% op een zesjarig dieptepunt en de schuld bedraagt op basis van het nieuwe bbp slechts 11%. Het McKinsey Global Institute (MGI) voorspelt in een rapport van juli 2014 dat het bbp de komende

## Sinds 2012 is een nieuwe bullmarkt van start gegaan

vijftien jaar kan verdrievoudigen naar 1600 miljard dollar en dat Nigeria in 2030 in de top 20 staat van grootste economieën ter wereld. Dit biedt investeerders een aantrekkelijk vooruitzicht. Voor beleggers die via een fonds positie willen innemen op het land zijn de mogelijkheden nog beperkt. Er bestaat op dit moment slechts één volledig op Nigeria gerichte Exchange Traded Fund (ETF). Dat is de Global X MSCI Nigeria ETF (NGE US) en het fonds werd vrij recent geïntroduceerd (op 3 april 2013). Wel zijn er verschillende beleggingsfondsen met een deelwening in het land.

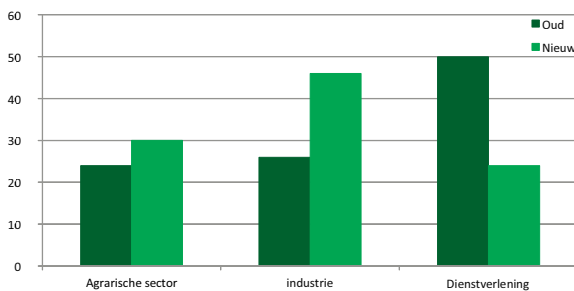
### NIEUWE BULLMARKT

De Nigerian Stock Exchange (NSE), gevestigd in Lagos, bestaat volgend jaar 55 jaar. De marktkapitalisatie heeft het afgelopen decennium een grote vlucht genomen met een groei van 6 miljard dollar (2003) naar een totale waarde van 80 miljard dollar per heden. De belangrijkste index is de Nigerian Stock Exchange All Share Index. Deze index bestaat uit 189 bedrijven, die verdeeld zijn over negen sectoren, waarvan de industriële (33,4%), de financiële (32,4%) en de consumentensector (27,8%) de grootste weging hebben. De index steeg vanaf september 1999 tot en met eind februari 2008 met een indrukwekkende 1250%. Door de wereldwijde financiële crisis daalde de beurs bijna 70% vanaf de top. Na deze *sell-off* was het een tijd stil. Maar sinds 2012 is een nieuwe bullmarkt van start gegaan, met inmiddels een stijging van meer dan 100%. De drie grootste bedrijven

in de index zijn Guaranty Trust Bank, Nigerian Breweries (dochteronderneming van Heineken) en Dangote Cement. De laatste weegt voor 28% in de index.

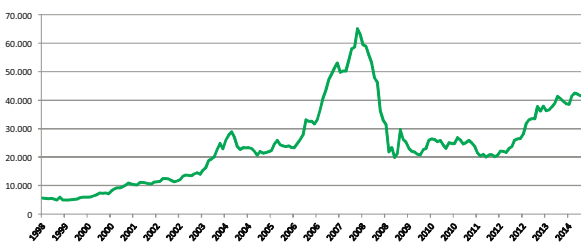
**DANGOTE** Dangote Cement is in handen van Aliko Dangote, de rijkste man van Afrika met een geschat vermogen van 25 miljard dollar. Na het behalen van een universitaire graad in 1977 begaf Dangote zich in het bedrijfsleven met de start van een kleine handelsonderneming. Het startkapitaal bedroeg 3000 dollar dat zijn oom van de bank wist te lenen. In de jaren die volgden, wist Dangote zijn vermogen vooral te vergaren in de cementindustrie. Dit valt goed te begrijpen aangezien Afrika het snelst verstedelijkende continent is en Nigeria het land is met de meeste inwoners. Het cementbedrijf ging vier jaar geleden naar de beurs en werd in één keer het grootste beursgenoteerde bedrijf in Nigeria met een marktkapitalisatie van 10,1 miljard dollar. Tegenwoordig heeft Dangote de leiding over een conglomeraat van bedrijven dat inmiddels achttien landen beslaat en actief is in tal van sectoren. Naast zijn commerciële activiteiten is hij ook filantroop. Het bedrijf doneert vele miljoenen aan projecten, (sociale) instanties en hulporganisaties. Onlangs werd er 1 miljoen dollar gedoneerd om ebola te stoppen. Het belangrijkste wat Aliko Dangote laat zien, is dat ondanks alle problemen die Nigeria kent er ook veel kansen zijn. Zijn motto is dan ook: "If you don't have ambition, you shouldn't be alive." 🌍

### SECTORVERDELING NIEUWE EN OUDE BEREKENING BBP



Bron: National Bureau of Statistics Nigeria

### ONTWIKKELING VAN DE NIGERIA ALL SHARE INDEX



Bron: Bloomberg

### BOEIENDE FONDSEN MET EXPOSURE NAAR NIGERIA

Fondsnaam	Fondstype	Total Return 3 Jr Geann. (%)	Weging In Nigeria (%)
Intereffekt Emerging Africa	Open-End Fund	21,76	20,06
Jpmorgan Funds - Africa Eq. Fund	Sicav	13,18	19,20
Robeco Afrika Fonds Nv	Open-End Fund	13,16	20,60
Silk - African Lions Fund	Sicav	11,70	21,11
Nordea I Sicav - African Eq. Fund	Sicav	10,42	23,23
Magna Umbrella Fund - Africa Fund	Oeic	9,59	27,90
Carnegie Afrikafond	Open-End Fund	9,01	20,82
Market Vectors Africa Index ETF	ETF	5,66	17,00
Global X Msci Nigeria ETF	ETF	N.a.	95,70

Bron: Morningstar en Bloomberg



Marco Balk