

## **Wat zijn de top Frontier Markets voor 2017?**

Ieder jaar bereikt ons wel een aantal keren de vraag welke landen in ons Frontier Markets universum favoriet zijn. Het antwoord dat wij steevast geven, is dat we niet selecteren op landen maar op bedrijven. Als er veel bedrijven zijn die voldoen aan onze kwaliteitscriteria in een land (o.b.v. dividend, rendement op het eigen vermogen, balans, etc.), maakt ons dat ook enthousiaster over het land. Maar dus wel in die volgorde.

En waar vinden wij de meest interessante aandelen voor het jaar 2017? Onze drie favorieten voor 2017 zijn Pakistan, Vietnam en Bangladesh.

### **Pakistan**

In juli 2017 zal Pakistan de MSCI Frontier Markets index verlaten. Het land heeft de afgelopen jaren zowel in economisch opzicht als in termen van beleggingsrendement een sterke periode gekend. En ondanks dat de beurs in de laatste 12 maanden met 58% steeg, lijkt er voor de promotie naar de MSCI Emerging Markets index nog wat rendement in het vat te zitten. Opvallend is namelijk dat de stijging in de laatste 12 maanden bijna geheel voor rekening komt van lokale beleggers. Buitenlandse investeerders opereerden per saldo aan de verkoopkant. Terwijl er juist bij de overgang naar de MSCI Emerging Markets index sprake is van extra instroom door buitenlandse indexvolgende (MSCI Emerging Markets) beleggers. Hierop is door buitenlandse beleggers nog niet voorgesorteerd. De waardering van Pakistaanse aandelen is nog altijd aantrekkelijk, met als voorbeelden MCB Bank (koers/winstverhouding 10 en 7% dividend) en Hub Power (koers/winstverhouding 9,8 en 11% dividend). Overigens beleven beurzen vaak de beste periode in aanloop naar de promotie van de Frontier naar de Emerging index: oftewel "Buy the news, sell the facts".

### **Vietnam**

Vietnam is een van de Frontier Markets die zich mag verheugen in een steeds grotere belangstelling van buitenlandse beleggers. Het is al jaren een van de snelst groeiende economieën, met een jaarlijkse economische groei van ruim 6%. In 2016 kregen buitenlandse investeerders de (wettelijke) mogelijkheid om een meerderheidsbelang te verwerven in Vietnamese ondernemingen. Wij verwachten dat de overname- en fusiemarkt zich hierdoor in 2017 verder zal ontwikkelen. Ook hier vinden we interessante namen in bijvoorbeeld Ho Chi Minh City Infrastructure (koers/winstverhouding 6,7 en 6,8% dividend). Met de grote infrastructurele werken rond Ho Chi Minh City in aantocht een kansrijk aandeel. Ook Vietnam solliciteert met het versoepelen van de regels voor buitenlandse investeerders naar een mogelijke opname in de MSCI Emerging Markets, al verwachten wij dat dit niet voor 2019 een feit zal zijn.

### **Bangladesh**

Bangladesh is een van de landen die in de screening op kwaliteitsaandelen met een goed dividendrendement steeds nadrukkelijker aanwezig is. Met een bevolking van 169 miljoen een groeibriljant van omvang. Bekend van de ramp in de textielsector in 2013, welke zich niettemin heeft ontwikkeld tot een zeer efficiënte sector, die wereldwijd domineert. Ook andere sectoren zullen profiteren van de welvaartsgroei, zoals de telecomprovider Grameenphone (koers/winstverhouding 19 en 5% dividend) en een bank als Citibank (koers/winstverhouding 10 en 6,7% dividend). Voor de komende jaren verwachten we een verdere acceleratie van de economische groei. Volgens de World Bank zal het BBP groeien van \$195 miljard (2015) naar \$322 miljard dollar in 2021, mits knelpunten in de infrastructuur en regelgeving worden verminderd.

Een knelpunt is bijvoorbeeld het enorme tekort aan elektriciteit. Slechts 62% van de bevolking heeft de beschikking over stroom, aangezien het land maar een capaciteit heeft van 10.3GW op een populatie van 157 miljoen. Per hoofd van de bevolking is de elektriciteitsconsumptie van 321kWh een van de laagste ter wereld.

### **Brede spreiding**

Het beleggen in Frontier Markets biedt enerzijds kansen en anderzijds veelal specifieke (politieke en economische) risico's. Het grote voordeel van een breed gespreide Frontier Markets portefeuille is dat deze risico's zich zelden op hetzelfde moment voordoen. De verschillende landen zitten meestal in verschillende fases qua economische ontwikkeling en verkiezingen worden zelden tegelijk gehouden.

Dus naast de eerder genoemde top 3 van landen als Pakistan, Vietnam en Bangladesh, zou ik als belegger ook aandelen uit Roemenië, Sri Lanka, Kenia, Egypte en zelfs Saudi Arabië opnemen om een betere verhouding te bereiken tussen risico en rendement. De kracht van beleggen in Frontier Markets schuilt vooral in de beperkte samenhang van de ontwikkelingen in deze landen en met een goede spreiding kun je daar je voordeel mee doen.

Wytze Riemersma  
TCM Investment Funds

Februari 2017