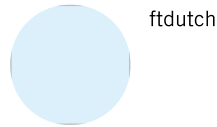




Iran: Klaar om zaken te doen?

Augustus 17, 2015



ftdutch

Na jaren onderhandelen is er recent een doorbraak bereikt tussen Iran, de Verenigde Staten en andere wereldmachten over het nucleaire programma van Iran. Hoewel het akkoord controversieel was, en nog steeds onder vuur ligt in de Verenigde Staten, vinden wij het vanuit beleggingsoogpunt zeker een interessante ontwikkeling. Niet alleen voor Iran maar voor de hele regio van het Midden-Oosten en Noord-Afrika. Veel mensen die beleggen in deze regio verheugen zich op het vooruitzicht dat het potentieel van deze nieuwe markt nu volledig kan ontluiken. De ontwikkeling van de kapitaalmarkt van Iran en de mogelijke opening voor investeringen van over de hele wereld zouden moeten bijdragen tot de economische ontwikkeling van Iran en de hele regio, en zullen hopelijk ook de politieke spanningen doen afnemen.

In juli kondigden de vijf permanente leden van de Veiligheidsraad van de Verenigde Naties – de Verenigde Staten, Rusland, China, Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk – en Duitsland (samen de P5+1 genoemd) aan dat ze een historische overeenkomst met Iran hadden bereikt. Dit akkoord zou het pad moeten effenen voor de opheffing van de economische sancties die waren opgelegd als reactie op de eerdere nucleaire plannen van Iran. De sancties waren bedoeld om het land te isoleren en het economische potentieel van Iran te verhinderen totdat de nucleaire kwestie was opgelost. Hoewel de sancties nog niet officieel zijn opgeheven, hebben wij er hoop op dat het wegvallen ervan tot nieuwe beleggingsmogelijkheden zal leiden die tot nu toe onbereikbaar voor ons waren.

Iran heeft reeds een grote, bloeiende aandelenmarkt, met meer dan 400 beursgenoteerde bedrijven en een totale marktkapitalisatie van meer dan 100 miljard dollar.^[1] Wij zien in Iran veel goed geleide bedrijven, die samen een diverse mix van sectoren en bedrijfstakken vormen. Beleggen in Iran gaat niet alleen om olie, ook landbouw, de maaksector en mijnbouw zijn belangrijke bronnen van groei.

Wij zijn vooral geïnteresseerd in consumentenbedrijven als mogelijke beleggingskansen, zoals detailhandelaars, voedselproducenten, telecommunicatiediensten, financiële instellingen en banken. Vooral de Iraanse banksector zou moeten kunnen profiteren van een opening van de markt, gelet op de acute behoefte aan kapitaal. Wij denken dat dit domein – ondersteund door de nationale bevolkingsgroei, de gunstige demografische samenstelling en de stijging van het besteedbaar inkomen – als een van de eerste zou moeten profiteren van een mogelijke opheffing van de sancties. Wij verwachten ook herinvesteringen van een deel van de olierijkdom in de binnenlandse economie en die van de buurlanden. Vooral in de vorm van dringend noodzakelijke investeringen in infrastructuur en in diversificatieprojecten die erop gericht zijn de economische afhankelijkheid van olie te verminderen.

Iraanse aandelen bieden volgens ons momenteel ook enkele van de interessantste waarderingen in het universum van de opkomende markten. Daarnaast denken wij dat een aantal multinationals die consumentengoederen aanbiedt, zal willen uitbreiden in Iran. Dit zou ook een domein kunnen zijn waar beleggers rekening mee moeten houden.

Anticiperend op de verandering die in de lucht hangt, heeft Iran stappen gezet om zich voor te bereiden op een mogelijke toestroom van nieuwe beleggers naar zijn markt. De aandelenbeurs van Iran heeft een facelift gekregen op het gebied van infrastructuur, en de autoriteiten voeren maatregelen in om te voldoen aan de internationale normen in domeinen als beurstoezicht en bescherming van beleggers.

Deze ontwikkeling is hoopgevend, maar er zal volgens ons nog meer moeten worden gedaan om internationale beleggers aan te trekken. Corruptie blijft een probleem, zoals in veel landen in de wereld. Bovendien zouden we meer stappen in de richting van privatisering van bedrijven willen zien. Nu hebben de meeste beursgenoteerde ondernemingen in Iran immers nog op een of andere manier banden met de staat.

Opheffing van sancties kan groei aanzwengelen

In het afgelopen decennium kreeg Iran een aantal economische en politieke schokken te verwerken, waaronder de sancties, straatprotesten en dalende olieprijs. Daardoor is de Iraanse economie, met een bbp van circa 400 miljard dollar na Saoedi-Arabië de grootste van de regio,[\[2\]](#) ruim onder haar potentieel gebleven. Daar zou binnenkort verandering in kunnen komen. Iran wordt geplaagd door een hoge inflatie en een hoge werkloosheid, vooral onder jongeren. Wij denken dat een opheffing van de economische sancties de groei van de Iraanse economie zal versnellen, door het wegvallen van de olie-exportbeperkingen voor het land, de instroom van meer buitenlands kapitaal en de toegang die Iraanse banken krijgen tot het wereldwijde financiële systeem. De tijdelijke en gedeeltelijke opheffing van de sancties in 2014 droeg bij tot een economische opleving en een groei van 3%, onmiddellijk na de recessie van 2012-2013.[\[3\]](#)

Met 80 miljoen inwoners is Iran na Egypte het dichtstbevolkte land in het Midden-Oosten.[\[4\]](#) Het heeft ook een jonge bevolking (de gemiddelde leeftijd is 28 jaar),[\[5\]](#) wat volgens ons een stevige basis biedt voor een sterkere economische groei. De Iraniërs zijn goed opgeleid, met meer dan 4 miljoen universiteitsstudenten, van wie meer dan de helft vrouw is.[\[6\]](#)

Wij geloven dat de mogelijke opheffing van de sancties en de verwachte nieuwe investeringen een grote impact zouden kunnen hebben op de arbeidsmarkt en de binnenlandse consumptie. Nieuwe investeringen vergen immers werkrachten, en die zullen op hun beurt een groter inkomen hebben en dus meer kunnen uitgeven. De omringende landen die sterke handelsrelaties met Iran hebben, waaronder Pakistan, de Verenigde Arabische Emiraten en Oman, zouden er ook wel bij kunnen varen. Er bestaat al een bloeiende uitwisseling tussen Iran en het nabijgelegen Dubai, voortbouwend op eeuwenoude handelsrelaties. Een vlucht tussen Dubai en Teheran duurt slechts twee uur. In Dubai zijn er Iraanse scholen en afdelingen van Iraanse universiteiten waar Iraanse studenten kunnen studeren. Een lijst van Iraanse bedrijven die in Dubai is gepubliceerd bevat meer dan 7.000 Iraanse bedrijven die in Dubai actief zijn in diverse domeinen, zoals het bankwezen, vastgoed, handel enzovoorts. Dat bewijst dat er heel wat kapitaal van Iran naar Dubai is gestroomd.

Uiteraard leiden politiek geïnspireerde omwentelingen doorgaans tot onzekerheden en mogelijke risico's, maar wij zijn ervan overtuigd dat wij dankzij onze aanwezigheid in de regio in een bevoorrechte positie zitten om beleggingsmogelijkheden te vinden en te analyseren.

Een game-changer voor de energiemarkt?

Ik denk niet dat een minder geïsoleerd Iran zo'n grote impact op de internationale olieprijs zal hebben dat de energiemarkt helemaal wordt omgegooid. Hoewel de verdere daling van de olieprijs in juli naar 50 dollar per vat inderdaad gedeeltelijk het gevolg was van het nucleaire akkoord, mag niet worden vergeten dat Iran slechts ongeveer 10% van de wereldwijde olievoorraden bezit,[\[7\]](#) en dat Iran geen volledige nieuwkomer op de markt is. Het land exporteert al olie naar andere landen. Zo bevoorraden raffinaderijen in Turkije zich met Iraanse olie. Door de sancties tegen Iran moest het land wel verkopen tegen lagere prijzen dan het anders had kunnen krijgen. De mogelijkheid om meer olie tegen hogere marktprijzen te kunnen verkopen is dan ook een aantrekkelijk vooruitzicht voor de Iraanse regering. Je kan vandaag niet met zekerheid zeggen dat het toegenomen olieaanbod vanuit Iran automatisch de prijzen lager zal duwen. Bij de vaststelling van olieprijs is het speculatieve element zeer belangrijk, gelet op het feit dat de markt op korte termijn sterk kan schommelen, los van de vraag-aanboddynamiek.

Wij geloven dat de olieprijs op lange termijn eerder zal stijgen dan dalen, omdat er over de hele wereld vraag zal blijven naar olie. Sinds de olieprijs is beginnen te dalen na zijn piek van meer dan 100 dollar per vat, is het aantal actieve boorinstallaties in de Verenigde Staten gedaald. Schalieolie uit de Verenigde Staten zou in de toekomst dan ook een minder grote factor kunnen zijn, wat een tegenwicht zou kunnen bieden aan de toegenomen export van Iraanse olie.

Terwijl sommige olie- en gasexporteurs het op korte termijn moeilijk kunnen krijgen door de prijsdalingen, focussen wij ons vanuit beleggingsstandpunt op gediversifieerde bedrijven in de energiesector. Ondernemingen die niet alleen actief zijn in exploratie en productie, maar ook in detailhandel en raffinage. Wij geloven dat er in het algemeen altijd vraag zal zijn naar grondstoffen; het is gewoon zaak de juiste aandelen eruit te pikken, zijnde de efficiëntste producenten.

De vooruitzichten voor Iran ogen vandaag beter dan in het verleden, en wij verwachten dat er nog meer potentiële kansen aan de horizon zullen verschijnen. Natuurlijk hangt de toekomst van Iran af van de politieke ontwikkelingen, die onzeker kunnen zijn, en het kan lang duren alvorens er concrete vooruitgang merkbaar is. De integratie van Iran in de internationale gemeenschap en de volledige opheffing van de sancties zal wellicht jaren duren, maar als gefocuste langetermijnbeleggers zijn wij optimistisch over de mogelijkheden die dit proces zou kunnen scheppen voor de regio in de komende jaren.

De verklaringen, meningen en analyses van Mark Mobius in dit document vertegenwoordigen zijn persoonlijke standpunt. Zij zijn enkel bedoeld ter algemene informatie en mogen niet worden beschouwd als individueel beleggingsadvies of als een aanbeveling of verzoek om enig effect te kopen, te verkopen of te houden, of enige beleggingsstrategie te volgen. Zij vormen geen juridisch of fiscaal advies. De informatie in dit document geldt per de publicatiedatum en kan zonder kennisgeving worden gewijzigd. Zij is niet bedoeld als een volledige analyse van elk belangrijk feit over een land, regio, markt of belegging.

Er kunnen bij de opstelling van dit materiaal gegevens van externe bronnen zijn gebruikt die niet door Franklin Templeton Investments ("FTI") onafhankelijk zijn gecontroleerd of bevestigd. FTI aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid voor enig verlies dat voortvloeit uit het gebruik van deze informatie, en het vertrouwen op de verklaringen, meningen en analyses in dit document valt uitsluitend onder de verantwoordelijkheid van de gebruiker. Producten, diensten en informatie zijn mogelijk niet in alle rechtsgebieden beschikbaar en worden alleen door andere gelieerde ondernemingen van FTI en/of hun distributeurs aangeboden als dat door de lokale wet- en regelgeving wordt toegestaan. Gelieve uw eigen professioneel adviseur te raadplegen voor meer informatie over de beschikbaarheid van producten en diensten in uw rechtsgebied.

Wat zijn de risico's?

Alle beleggingen gaan met risico's gepaard, waaronder een mogelijk verlies van het ingelegde kapitaal. Beleggingen in buitenlandse effecten houden speciale risico's in, zoals wisselkoersschommelingen en economische en politieke onzekerheid. Beleggingen in landen met een opkomende markt, waar frontiermarkten een subset van vormen, gaan gepaard met grotere risico's die verband houden met dezelfde factoren, boven op de risico's die verbonden zijn aan hun relatief geringe omvang, de lagere liquiditeit en het gebrek aan een gevestigd wettelijk, politiek, zakelijk en sociaal kader om effectenmarkten te ondersteunen. Omdat deze kaders doorgaans nog minder ontwikkeld zijn op de frontiermarkten, en gelet op diverse factoren zoals het hogere risico van extreme koersvolatiliteit, illiquiditeit, handelsbarrières en deviezencontroles, gelden de risico's van de opkomende markten nog sterker voor frontiermarkten.

[1] Bron: Tehran Stock Exchange, juli 2015.

[2] Bron: De Wereldbank, 2014.

[3] IMF World Economic Outlook database, april 2015.

[4] Bron: CIA World Factbook, juli 2015.

[5] Ibid.

[6] Bronnen: UNESCO, 2013; *New York Times*, "Single Women Gaining Limited Acceptance in Iran," juni 2012.

[7] Bron: US Energy Information Administration, 2014.