



GASTBLOGGERS

Opkomende markten: waarom vroeger alles anders was

April 7, 2017



Carlos Hardenberg
Senior Vice President and Managing Director
Templeton Emerging Markets Group

Door het vooruitzicht van stabiliserende grondstoffenprijzen en steeds betere bedrijfswinsten hebben beleggers sinds vorig jaar weer belangstelling voor opkomende markten. Maar beleggers die terugkomen, kunnen vaststellen dat die opkomende markten nu heel anders zijn samengesteld dan weleer. Ik heb mijn collega, Carlos Hardenberg, uitgenodigd om te vertellen over zijn ervaring: over hoe opkomende markten niet alleen 'opkomen', maar zich ook ontwikkelen.

De bedrijven uit opkomende markten waarin we vandaag beleggen, lijken in de verste verte niet meer op de bedrijven die we een twintigtal jaar geleden analyseerden.

Het landschap van de bedrijven uit opkomende markten in het algemeen heeft een aanzienlijke transformatie ondergaan: de vaak puur traditionele bedrijfsmodellen uit het verleden gericht op infrastructuur, telecommunicatie, klassieke bankmodellen of grondstoffengerelateerde activiteiten hebben plaatsgemaakt voor een nieuwe generatie van uiterst innovatieve bedrijven met aandacht voor technologie en productieprocessen met een veel hogere toegevoegde waarde.

Ook worden enkele bijzonder sterke wereldwijd vertegenwoordigde merken afkomstig uit opkomende markten, stilaan een gevestigde waarde.

Aan het einde van de jaren 90, toen ik mijn eerste stappen in de beleggingswereld van de opkomende markten zette, waren technologiegerichte bedrijven goed voor slechts 3% van het universum vertegenwoordigd door de MCSI Emerging Markets (EM) Index.[\[1\]](#) Zelfs zes jaar geleden vertegenwoordigde informatietechnologie (IT) minder dan 10% van de in de index opgenomen bedrijven waarin kan worden belegd.[\[2\]](#) Sindsdien is er veel veranderd.

Vandaag behoort circa een kwart van de MSCI EM Index tot de IT-sector, bestaande uit hardware, software, componenten en leveranciers.

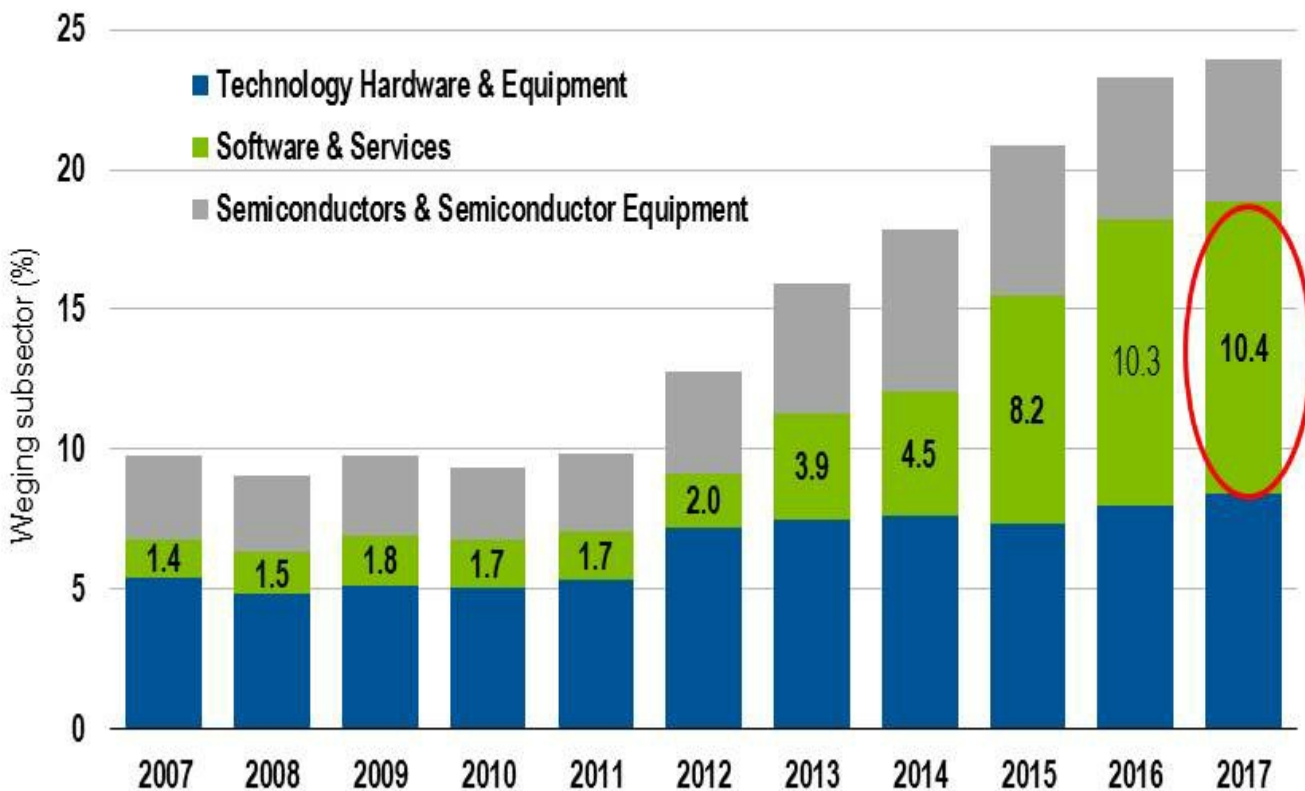
Technologie: steeds meer innovatie



Niet langer gewoon low-costproductie van componenten

MSCI Emerging Markets Index: Ontwikkeling van de IT-subsectoren

December 2007 – januari 2017



Bronnen: FactSet, MSCI. Per januari 2017. De MSCI Emerging Markets Index is samengesteld uit largecaps en midcaps uit 23 opkomende landen. Indexen worden niet beheerd en er kan niet rechtstreeks in worden belegd. Ze zijn exclusief vergoedingen, kosten of verkoopkosten. Ga naar www.franklintempletondatasources.com voor meer informatie over de gegevensverstrekker.

Een groot deel van die activiteit is afkomstig uit Azië, inclusief Taiwan, Zuid-Korea en steeds vaker ook China. Maar we zien vergelijkbare ontwikkelingen in Latijns-Amerika, Centraal- en Oost-Europa en zelfs Afrika.

De IT is een sector die moeilijk te begrijpen en te waarderen kan zijn. Bedrijfsmodellen ontwikkelen zich in snel tempo volgens de voortdurend veranderende eisen van de consument en volgens nieuwe milieueisen. Om – uiteraard afhankelijk van de gewenste risicotolerantie – in de juiste aandelen te beleggen, kost het dus meer tijd om individuele bedrijven te doorgronden en te beoordelen.

Momenteel hebben we bij enkele grote ondernemingen een aantal kansen vastgesteld, maar doorgaans gaat onze voorkeur uit naar middelgrote bedrijven die volgens ons over het potentieel beschikken om sneller te groeien dan de markt als geheel. Wij gaan op zoek naar bedrijven die zich volgens ons efficiënter en flexibeler kunnen aanpassen aan deze snel ontwikkelende omgeving, en die worden bestuurd door een even flexibel en goed beloofd managementteam.

De waarde van een actief beheer bij beleggingen in opkomende markten

Het beleggingsuniversum van de opkomende markten heeft de laatste tien jaar een [aanzienlijke ontwikkeling](#) doorgemaakt. Toch zijn we er rotsvast van overtuigd dat opkomende markten nog steeds een beleggingscategorie zijn waar een actief beheer om een aantal redenen een cruciale rol te vervullen heeft.

Opkomende markten hebben gewoonlijk hun eigen regels en voorschriften voor bedrijven. Bedrijven vertonen er sterke verschillen in hun houding ten aanzien van minderheidsbeleggers, er gelden heel andere normen voor bestuur en trends en gewoonten van consumenten worden bepaald door lokale specifieke kenmerken. Vaak moeten we een relatief hechte band ontwikkelen om een beter inzicht te krijgen in de vooruitzichten voor het bedrijfsleven en succesvolle managementteams vinden die de regels naleven.

Dergelijke factoren zouden een belangrijke overweging kunnen vormen nu opkomende markten weer in de belangstelling komen door de algemeen betere prestaties die we onlangs op deze markten konden waarnemen.

Nadat de winsten van bedrijven uit opkomende markten drie jaar lang op teleurstellende niveaus zijn weggekijnd, vertonen ze weer tekenen van herstel, en dat komt tot uiting in de manier waarop bedrijven en hun management zich opstellen, en in hun financiële cijfers.

Opkomende markten: een ommekeer voor de winsten?



FRANKLIN TEMPLETON
INVESTMENTS

Grondstoffenprijzen en export gunstig voor de winsten

Export uit OM, bedrijfswinsten uit OM en grondstoffenprijzen

Oktober 2006 – januari 2017



Bronnen: FactSet, MSCI, Bloomberg. De export is gebaseerd op de waarde van goederen die door ontwikkelingslanden worden geëxporteerd en omvat geen diensten. De winsten zijn gebaseerd op prognoses voor de volgende 12 maanden voor bedrijven uit de MSCI Emerging Markets Index, die is samengesteld uit largecaps en midcaps uit 23 opkomende landen. Grondstoffenprijzen zijn gebaseerd op de Bloomberg Commodity Spot Index, een breed gediversifieerde index voor grondstoffenprijzen. De recentste exportcijfers gelden per 30/09/2016. De rest is per 31/01/2017 geactualiseerd. Indexen worden niet beheerd en er kan niet rechtstreeks in worden belegd. Ze zijn exclusief vergoedingen, kosten of verkoopkosten. Ga naar www.franklintempletondatasources.com voor meer informatie over de gegevensverstrekker.

In het verleden behaalde rendementen zijn geen garantie voor de toekomst. Er kan niet worden gegarandeerd dat schattingen, verwachtingen of prognoses werkelijkheid zullen worden.

Onlangs in Dubai brachten mijn team en ik een bezoek aan verschillende bedrijven uit Afrika, het Midden-Oosten en andere opkomende markten, die veel zelfzekerder en open waren over hun vooruitzichten voor de komende 12 tot 24 maanden.

Zelfs in de regio's die zich nog steeds in een aanpassingsfase bevinden en nog op zoek zijn naar een evenwicht, stellen we vast dat de zichtbaarheid toeneemt en dat ook de solide onderliggende economische omstandigheden – een lage schuld, stabiliserende grondstoffenmarkten, minder volatiele valuta's en een beter consumentenvertrouwen – steeds duidelijker naar voren komen.

Opkomende markten hebben een relatief barre periode achter de rug, maar inmiddels lijkt het erop dat veel factoren die beleggers aanvankelijk overtuigden, zoals een sterkere winstgroei, een hogere groei van het bruto binnenlands product en veel interessantere consumptietrends, weer hun opwachting maken.

De verklaringen, meningen en analyses van Carlos Hardenberg zijn louter bedoeld ter informatie, zij mogen niet worden beschouwd als individueel beleggingsadvies of een aanbeveling om te beleggen in welke effecten dan ook of om welke beleggingsstrategie dan ook te gebruiken. Omdat de markt en de economie snel kunnen evolueren, gelden de verklaringen, meningen en analyses enkel op de datum van de publicatie en kunnen ze zonder kennisgeving worden gewijzigd. Dit document is niet bedoeld als een volledige analyse van elk belangrijk feit over een land, regio, markt, sector, belegging of strategie.

Belangrijke juridische informatie

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, een onstabiel economisch klimaat en politieke ontwikkelingen. Beleggingen in landen met een opkomende markt, waar frontiermarkten een onderdeel van zijn, 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. Aandelenkoersen vertonen soms snelle en scherpe schommelingen als gevolg van factoren die een invloed hebben op individuele bedrijven, specifieke sectoren of bedrijfstakken, of op de algemene marktomstandigheden.

[1] Bron: MSCI. De MSCI Emerging Markets Index is samengesteld uit largecaps en midcaps uit 23 opkomende landen. Indexen worden niet beheerd en er kan niet direct in een index worden belegd. Ze zijn exclusief vergoedingen, kosten of verkoopkosten. Ga naar www.franklintempletondataservices.com voor meer informatie over de gegevensverstrekker.

[2] Ibid.