

## ASIEN

# Verkauf von Aramco-Aktien könnte saudischen Markt für Börsengänge wiederbeleben

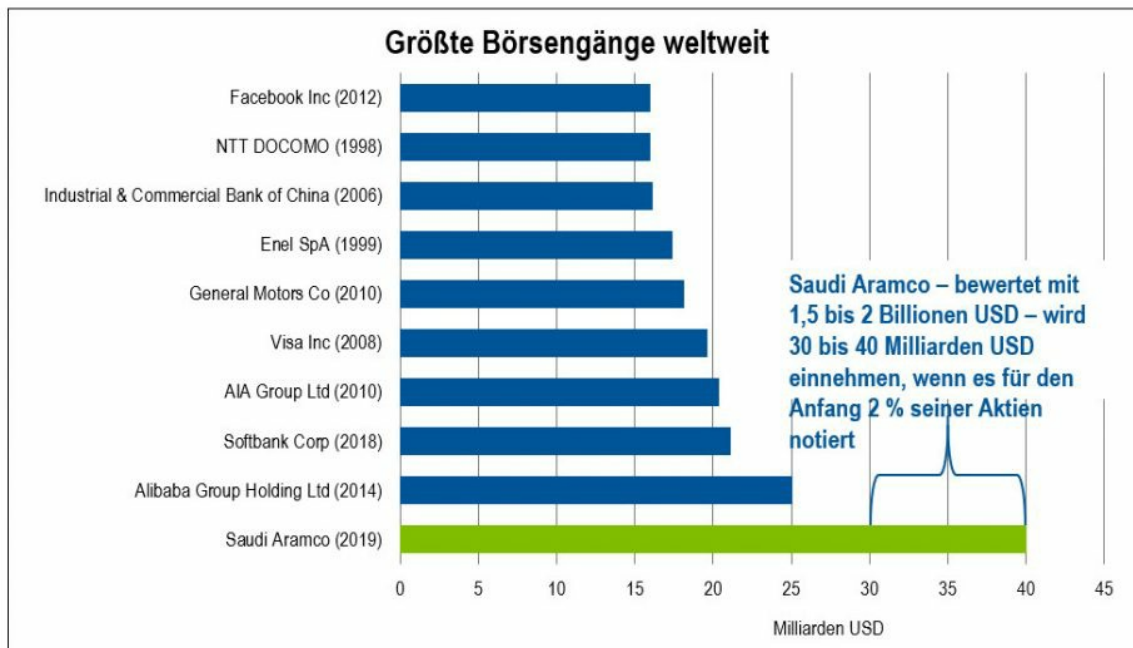
November 15, 2019

Die Börsennotierung der staatlichen Ölgesellschaft Saudi-Arabiens könnte laut Bassel Khatoun und Salah Shamma den Markt für Börsengänge im Königreich in Gang setzen. Sie erörtern die mögliche Tragweite der Transaktion für Saudi-Arabien und die Folgen für die weltweiten Kapitalmärkte.

Der Börsengang (IPO) von Saudi Aramco ist nicht nur aufgrund der Bewertung des Unternehmens von 1,5 bis 2 Billionen US-Dollar von Bedeutung, sondern auch wegen der sich bietenden Chance zur Ingangsetzung des lange erwarteten Privatisierungsprogramms des Königreichs. Nach unserer Überzeugung könnte dies den IPO-Markt an der saudischen Börse neu beleben.

Der Streubesitzanteil von 5 % bis 10 % von Aramco dürfte aus unserer Sicht für Saudi-Arabien eine umwälzende Transaktion sein. Eine erfolgreiche Notierung von Aramco an der saudischen Börse (Tadawul) würde den lokalen Anlegern einen dringend benötigten Vertrauensschub geben. Dies könnte zudem der notwendige Impuls sein, um noch mehr saudische Unternehmen an den Markt zu bringen. Die saudischen Behörden haben ein ehrgeiziges Ziel, denn sie möchten die Anzahl der an der Tadawul notierten Unternehmen bis 2022 von 193 auf 250 erhöhen.

Wir halten den Börsengang von Saudi Aramco für den Eckpfeiler der „2030 Vision“ Saudi-Arabiens. Wir erwarten, dass die breiter gefasste Privatisierung von Staatsvermögen ausländische Kapitalzuflüsse nach Saudi-Arabien beschleunigen, die Liquidität und Transparenz verbessern und einen anhaltenden Beitrag zur Loslösung der saudischen Wirtschaft von ihrer Ölabhängigkeit leisten wird. Die saudische Regierung möchte nach eigenen Angaben in den kommenden Jahren durch Privatisierungen 200 Milliarden US-Dollar einnehmen. Dies beinhaltet auch das Ziel, durch die Privatisierung von Vermögen bis 2020 u. a. in den Sektoren Gesundheit, Wasser, Verkehr, Bildung, Kommunen, Energie, Sport und Kommunikation 9 bis 11 Milliarden US-Dollar zu Erlösen.<sup>1</sup>



Quelle: Bloomberg, 2019.

Im zweiten Quartal dieses Jahres wurden an der Tadawul nur zwei Börsengänge vollzogen, gegenüber vier im gleichen Zeitraum 2018.<sup>2</sup> Nach unserer Ansicht ist eine breitere Vertretung der einzelnen saudischen Sektoren an der Tadawul vonnöten, um den Aktienmarkt zu vertiefen und in den Augen internationaler Anleger „investierbarer“ zu machen.

## Was wurde bisher erreicht?

In einem früheren Beitrag beschrieben wir bereits die „[bekannten Unbekannten rund um den Börsengang von Saudi Aramco](#)“. Zugegebenermaßen hat das Unternehmen in den letzten zwei Jahren schon viel geschafft. Nach unserer Analyse haben sich die Maßnahmen von Aramco für Berichterstattung und Transparenz verbessert und scheinen nun eher den Standards und bewährten Praktiken der Branche zu genügen. Aus unserer Sicht entspricht die Denkweise des Unternehmens nun mehr einem regulierten Börsenunternehmen.

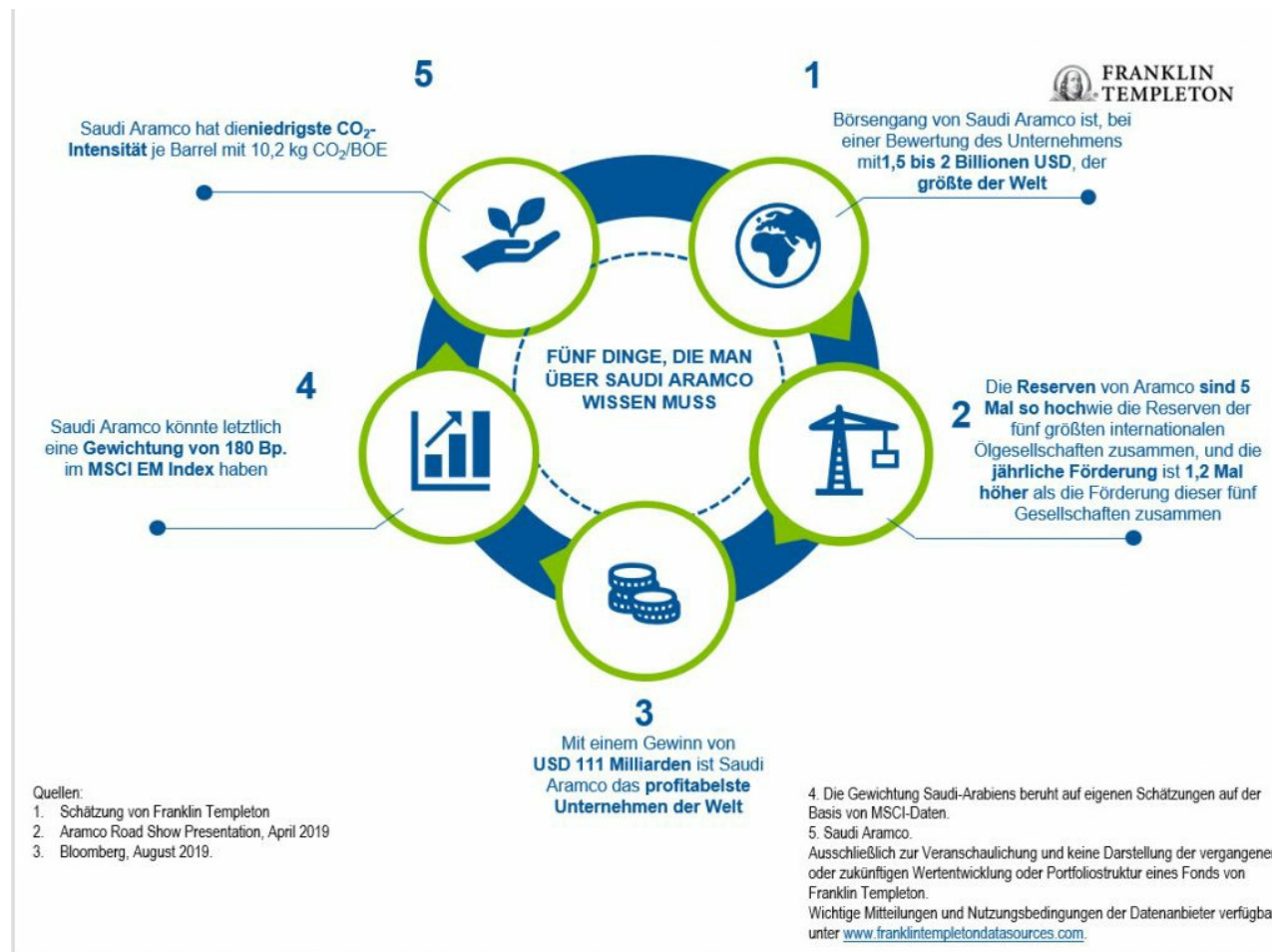
Der „[Halo-Effekt](#)“ des Verkaufs von Aramco-Aktien auf den IPO-Markt des Landes ist nicht zu unterschätzen. Es ist absehbar, dass nun, da die internationalen Anleger Saudi-Arabien und insbesondere Aramco fest in den Blick nehmen, weitere lokale Unternehmen im Königreich die Fortsetzung ihrer Tätigkeit als börsennotiertes Unternehmen in Betracht ziehen dürften.

Zu beachten sind auch die erheblichen Auswirkungen, die der Börsengang von Aramco auf die Kapitalmärkte der Region Naher Osten und Nordafrika (MENA) und das Schwellenländer-Universum insgesamt haben wird.

## Einschätzung der breiteren Auswirkungen

Per 29. Oktober hat die MENA-Region im MSCI Emerging Market Index einen Anteil von 4,4 %. Hierbei macht Saudi-Arabien nach seiner Aufnahme 2,4 % des Index aus.<sup>3</sup> Diese Gewichtung dürfte nach der Aufnahme Kuwaits 2020 auf 5 % ansteigen. Und dadurch, dass Aramco 5 % des Unternehmens notieren dürfte, würde nach unseren Schätzungen der MENA-Anteil im MSCI-Schwellenländer-Index um bis zu 1,8 % steigen. Die Gesamtgewichtung der MENA-Region würde fast 7 % erreichen und sie auf eine Stufe mit den europäischen Schwellenländern, Brasilien, Südafrika und Indien stellen.<sup>4</sup>

Indem mehr lokale Unternehmen an den Markt gebracht werden, entsteht die Möglichkeit, das Niveau von Corporate Governance und Transparenz im Land zu stärken, da notierte Unternehmen unter genauer Beobachtung durch Marktregulierer und Anleger stehen. Ein weiterer Vorteil der Notierung von zuvor im Staatsbesitz befindlichen Vermögenswerten besteht darin, dass ein Börsengang große, strategische Anleger mit häufig globalem Fokus anlockt, die frisches Denken und innovative Ideen der Unternehmensführung mitbringen.



## Was kommt als nächstes?

Insgesamt sind wir überzeugt, dass sich die ausländischen Kapitalzuflüsse mit dem an Dynamik gewinnenden Privatisierungsprogramm Saudi-Arabiens beschleunigen dürften. Dies wird zur Erhöhung der Aktienmarktliquidität beitragen und das Niveau von Corporate Governance und Transparenz weiter verbessern.

Auch die Regeln und Vorschriften für Börsengänge in Saudi-Arabien entwickeln sich weiter. Die Arbeit vor Ort in Saudi-Arabien schreitet weiterhin rasant voran, um Hemmnisse für Unternehmen zu beseitigen, die einen Börsengang erwägen. Der Kapitalmarktbehörde (CMA) des Landes gebührt für die in den vergangenen Jahren geleistete harte Arbeit Beifall. Sie machte die Tadawul für weltweite Anleger besser zugänglich und attraktiver. Hierdurch dürften auch die Anleger im Inland weiterhin von einem besser institutionalisierten und liquideren Aktienmarkt profitieren.

Die kürzlich erlassenen Vorschriften, die Unternehmen aus anderen Golf-Staaten die Zweitnotierung an der Tadawul erlauben sollen, sind ein weiterer Beleg für den zukunftsorientierten Ansatz, den der saudische Regulierer für das Wachstum und die Entwicklung des Aktienmarktes verfolgt. Genau diese Art innovativen Handelns wird im Laufe der Zeit weitere Unternehmen veranlassen, eine Notierung am saudischen Aktienmarkt ins Auge zu fassen. Aber die Dynamik des Wandels darf hier nicht enden, und es gibt immer noch großen Bedarf an weiteren Reformen.

Eine erfolgreiche Notierung von Aramco würde aus unserer Sicht einfach zeigen, welchen Weg der lokale Markt in einer kurzen Zeit zurückgelegt hat. Der Börsengang könnte überdies der dringend benötigte Katalysator für andere künftige Leuchtturmprojekte der Privatisierung in der „Vision 2030“-Strategie des Landes sein. Nach unserer Überzeugung verheißt die jüngste Entwicklung für den Aktienmarkt Saudi-Arabiens Gutes und stärkt den Ruf des Königreichs als aufgehender Stern am Firmament der Schwellenländer.

Um Analysen von Franklin Templeton als E-Mail zu erhalten, abonnieren Sie den Blog [Investment Adventures in Emerging Markets](#).

Die neuesten Tipps und Infos für Anleger finden Sie auf Twitter [@FTI\\_emerging](#) und auf [LinkedIn](#).

### **Wichtige rechtliche Hinweise**

*Die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Dokument dienen nur zu Informationszwecken und sind nicht als persönliche Anlageberatung oder Empfehlung für bestimmte Wertpapiere oder Anlagestrategien anzusehen. Da die Märkte und die wirtschaftlichen Bedingungen schnellen Änderungen unterworfen sind, beziehen sich Kommentare, Meinungen und Analysen auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung und können sich ohne Ankündigung ändern. Dieses Dokument ist nicht als vollständige Analyse aller wesentlichen Fakten in Bezug auf ein Land, eine Region, einen Markt, eine Anlage oder eine Strategie gedacht.*

*Die Unternehmen und Fallstudien im vorliegenden Dokument dienen lediglich zur Veranschaulichung. Eine Anlage wird derzeit nicht unbedingt in einem von Franklin Templeton Investments empfohlenen Portfolio gehalten. Die dargestellten Einschätzungen sollen lediglich einen Einblick in den Prozess der Wertpapieranalyse gewähren. Die bereitgestellten Informationen stellen weder eine Empfehlung noch eine individuelle Anlageberatung in Bezug auf bestimmte Wertpapiere, Strategien oder Anlageprodukte dar und sie sind kein Hinweis auf Handelsabsichten eines durch Franklin Templeton gemanagten Portfolios. Die vorliegenden Informationen stellen keine vollständige Analyse aller wesentlichen Tatsachen hinsichtlich einer Branche, eines Wertpapiers oder einer Anlage dar und sind nicht als Anlageempfehlung anzusehen. Sie sollen vielmehr Einblick in das Vorgehen bei der Portfolioauswahl und in den Research-Prozess gewähren. Daten und Fakten stammen aus Quellen, die als zuverlässig betrachtet werden, wurden jedoch nicht unabhängig auf Vollständigkeit oder Richtigkeit überprüft. Diese Ansichten sind nicht als Anlageberatung oder als Angebot für ein bestimmtes Wertpapier zu verstehen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.*

*In diesem Dokument möglicherweise verwendete externe Daten wurden von Franklin Templeton („FT“) nicht unabhängig verifiziert, bewertet oder überprüft. FT haftet für keinerlei Verluste, die durch die Nutzung dieser Informationen entstehen. Es liegt im alleinigen Ermessen des Nutzers, auf die Kommentare, Meinungen und Analysen in den vorliegenden Materialien zu vertrauen. Manche Produkte, Dienstleistungen und Informationen sind möglicherweise nicht in jedem Land verfügbar und werden außerhalb der USA von anderen mit FT verbundenen Unternehmen und/oder ihren Vertriebsstellen, wie nach lokalem Recht und lokalen Vorschriften zulässig, angeboten. Bitte wenden Sie sich für weitere Informationen über die Verfügbarkeit von Produkten und Dienstleistungen in Ihrem Land an Ihren eigenen professionellen Berater.*

### **Welche Risiken bestehen?**

Alle Anlagen beinhalten Risiken, auch den möglichen Verlust der Kapitalsumme. Anlagen in ausländischen Wertpapieren sind mit besonderen Risiken behaftet, darunter Währungsschwankungen sowie ungewisse wirtschaftliche und politische Entwicklungen. Anlagen in Schwellenländern, zu denen als Untergruppe die Grenzmärkte gehören, sind aufgrund derselben Faktoren mit erhöhten Risiken verbunden. Hinzu kommen Gefahren, die durch die geringere Marktgröße, die niedrigere Liquidität und das Fehlen von gefestigten rechtlichen, politischen, wirtschaftlichen und sozialen Rahmenbedingungen zur Stützung der Wertpapiermärkte dieser Länder entstehen. Da diese Rahmenbedingungen in Grenzländern in der Regel noch geringer ausgeprägt sind und diverse Faktoren vorliegen, wie gesteigertes Potenzial für extreme Preisschwankungen, Illiquidität und Handelsbarrieren und Wechselkurskontrollen, werden die mit Schwellenländern verbundenen Risiken in Grenzländern verstärkt. Aktienkurse schwanken mitunter rasch und heftig. Das kann an Faktoren liegen, die einzelne Unternehmen, Branchen oder Sektoren betreffen, oder an den allgemeinen Marktbedingungen.

- 
1. Quelle: Saudische Regierung, Oktober 2018.
  2. Schätzung von Franklin Templeton basierend auf der Berechnung der Index-Gewichtung.
  3. Der MSCI Emerging Markets Index umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung aus 24 Schwellenländern. Indizes werden nicht gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind nicht berücksichtigt. MSCI gibt keine Gewährleistung und übernimmt keinerlei Haftung für die hier wiedergegebenen MSCI-Daten. Eine Weiterverbreitung oder weitere Nutzung ist nicht zulässig. Dieser Bericht wurde von MSCI weder erstellt noch bestätigt. Wichtige Mitteilungen und Nutzungsbedingungen der Datenanbieter sind verfügbar unter [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).
  4. PwC IPO Monitor Report, 2019.