

Kolumne – Teil 2

Gibt es noch Hoffnung für China?

Wachstumsdynamik bleibt negativ

Frankfurt, den 15. Mai 2015

Autor: Maarten-Jan Bakkum, globaler Emerging Markets-Aktienstrategie bei NN Investment Partners

2. Konjunkturprogramm findet nicht wirklich statt

Der Verkauf von Land zum Bau von Immobilien ist in ganz China um durchschnittlich 40 % zurückgegangen. Damit haben die Lokalregierungen ihre wichtigste Einnahmequelle eingebüßt. Zudem versperrte die Zentralregierung den Regionen und Kommunen letztes Jahr den Zugang zu Bankkrediten. Stattdessen werden sie sich – wohl transparenter – am Anleihemarkt finanzieren müssen. Hinzu kommt, dass Peking wegen der dramatischen Zunahme der Luftverschmutzung in den Großstädten die Umweltauflagen verschärft hat. Auch dadurch wird es für die Lokalregierungen schwerer, in traditionell wichtige Industrien wie Stahl, Kohle und Aluminium zu investieren.

Wenn man bedenkt, dass seit 2008 70 % der Anlageinvestitionen in China auf Lokalregierungen entfielen, liegt es auf der Hand, dass die Zunahme der Staatsausgaben von anderer Seite angekurbelt werden muss. Und das auch nur, falls die Behörden wirklich eine neue Runde von Konjunkturmaßnahmen auflegen wollen.

Tatsächlich steht die Regierung einer niedrigeren Wachstumsrate wohl aufgeschlossener gegenüber, als die Anlegerschaft wahrhaben will. Letztes Jahr war in Regierungskreisen viel die Rede von der „neuen Normalität“, also einer Zuwachsrate von etwa 6 %. Bei unseren Treffen mit politischen Entscheidungsträgern in Peking war zudem häufig zu hören, die Zentralregierung wolle keine „unbeabsichtigten Investitionen“ mehr. Soll heißen: Die Regierung möchte Investitionen in Sektoren mit Überkapazitäten vermeiden, also Investments, die aus politischen, nicht wirtschaftlichen Gründen stattfinden. Dazu hat die Regierung die Industriezweige hervorgehoben, in denen Investitionen erwünscht und erforderlich sind: Abwasser- und Abfallversorgung, Landwirtschaft, erneuerbare Energien und Stadtentwicklung.

Eine fokussiertere Vorgehensweise, um wirtschaftlich sinnvolle Investitionen zu fördern, könnte bedeuten, dass es schwieriger wird, sehr hohe Zuwachsraten bei Sachanlageinvestitionen zu erreichen. Derzeit liegt die Zuwachsrate für Infrastrukturinvestitionen bei 23 %. Wir sprachen mit zwei Ökonomen – ihres Zeichens Regierungsberater –, nach deren Ansicht die Investitionen in Infrastruktur unter Berücksichtigung des in anderen Sektoren erwarteten Wachstums um 40 % zunehmen müssen, damit eine BIP-Zuwachsrate von 7 % in Reichweite bleibt. Nach Meinung dieser Experten ist eine Zunahme der Infrastrukturinvestitionen um 40 %, die noch 2009 erzielbar war, mittlerweile ausgeschlossen.

In jedem Fall werden Konjunkturmaßnahmen von der Zentralregierung und den Förderbanken, wie der China Development Bank und der Agricultural Development Bank of China, angestoßen werden müssen. Letztere haben in den vergangenen Quartalen frische Liquiditätsspritzen erhalten. In den kommenden Quartalen dürfte die Kreditvergabetätigkeit dieser Banken zunehmen. Das Haushaltsdefizit der Zentralregierung hat sich derweil kaum geändert und verharrte in den vergangenen zwölf Monaten zwischen 2,5 und 3,0%. Insgesamt war bisher – also seit letztem Sommer – kaum fiskalpolitische Lockerung zu beobachten, wenn auch der Markt das anders sieht.

3. Weichen für weitere geldpolitische Lockerung sind gestellt, doch Kapitalabflüsse mindern deren Wirksamkeit

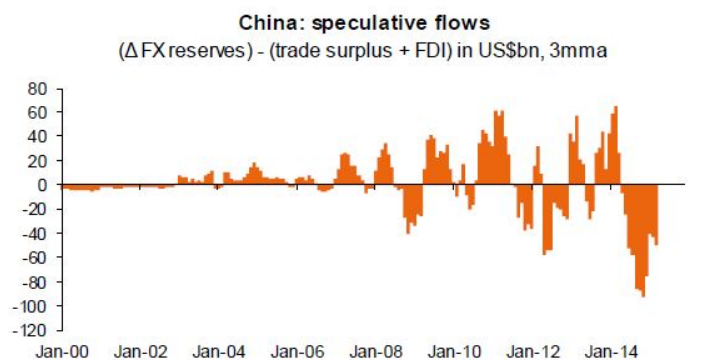
Bei unseren Treffen mit Vertretern der chinesischen Zentralbank sowie der Bankenaufsichtsbehörde zeichnete sich klar ab, dass die Entscheidungsträger eine offensivere Geldpolitik in Erwägung ziehen. Wir waren allerdings überrascht, als man mehrfach von uns wissen wollte, wie eine quantitative Lockerung in China bei ausländischen Investoren ankommen würde.

Zinssenkungen, Senkung des Mindestreservesatzes, frische Liquiditätsspritzen für das Bankensystem – den Währungshütern stehen ausreichend geldpolitische Instrumente zur Verfügung. In der Tat wurde mit deren Einsatz bereits in Q4 2014 begonnen. Der Hauptgrund, weshalb die Wirtschaft sich noch nicht stabilisiert hat und die Lockerung nicht aggressiver betrieben wird, ist der zunehmende Kapitalabfluss.

Seit Mai letzten Jahres findet in China netto ein Kapitalexodus statt (siehe nachfolgende Grafik). Das lässt sich u. a. durch die Auflösung von USD-Carry-Trades sowie die strengere Regulierung des Schattenbankensystems erklären. Dies hat die Gelegenheiten für Investments in hochverzinsliche Werte deutlich reduziert. Aber auch die Krise im Immobiliensektor und die Antikorruptionskampagne spielen eine Rolle. Und nicht zuletzt hat die wachsende Volatilität am Devisenmarkt seit Anfang 2014 eindrücklich demonstriert, dass der Renminbi nicht nur aufwerten kann. Genau das wollte die Regierung zwar, aber der Preis ist ein Abzug von Kapital.

China: spekulative Kapitalflüsse

(Δ Devisenreserven) - (Handelsüberschuss + FDI) in US\$ Mrd., GD. 3 Mon.



source: Chinese customs, IMF



Dass China in den vergangenen zwölf Monaten den größten Kapitalabfluss in seiner Geschichte erlebt hat, schränkt den Spielraum der Zentralbank für einen etwaigen Zinsschnitt deutlich ein. Niedrigere Zinsen könnten den Exodus sogar noch beschleunigen. Die geldpolitischen Instanzen intervenieren bereits stark am Devisenmarkt, um den Renminbi stabil zu halten. Mit 3,7 Billionen USD verfügt China zwar über immense Devisenreserven, doch je mehr sie schrumpfen, desto zweifelhafter wird die Nachhaltigkeit der gegenwärtigen Politik.

Hinzu kommt, dass die Kapitalabflüsse in den vergangenen Monaten größer waren als die Liquidität, die durch die Senkung des Mindestreservesatzes freigesetzt wurde. Sollen diese Senkungen wirklich einen Unterschied machen, dann müssen sie deutlich höher ausfallen. Der Mindestreservesatz liegt momentan bei 18,5 %, insofern besteht immer noch Spielraum für weitere Senkungen. Kurz nach der Jahrtausendwende lag dieser Satz bei nur 6 %. Wir rechnen mit einem offensiveren Vorgehen der geldpolitischen Instanzen in den kommenden Quartalen. Darauf setzen auch die chinesischen Privatanleger, die sich in die Rallye am Aktienmarkt einkaufen.

EM vs. China: realer effektiver Wechselkurs (REER)

Durchschnittlicher REER der 15 wichtigsten EM-Währungen



(Quelle: JP Morgan)

Die entscheidende Frage lautet indes weiterhin: Können die Währungshüter den Kapitalabfluss überhaupt noch einholen? Und: Wie wollen sie die Währung steuern? Der chinesische Exportsektor steht unter erheblichem Druck, angefangen mit dem hohen Lohnwachstum der letzten Jahre und der rückläufigen globalen Nachfrage bis hin zur Divergenz zwischen Renminbi und anderen EM-Währungen (siehe vorstehende Grafik). Im März fiel die Exportzuwachsrate auf -15 %. Ab einem bestimmten Punkt wird die Regierung daher wohl beschließen, eine Schwächung des Renminbi zuzulassen. Das würde einerseits den Umfang von Interventionen am Devisenmarkt reduzieren, könnte andererseits aber neue Kapitalabflüsse auslösen.

Insgesamt ist die Kombination aus rückläufigem Wachstum und beschleunigten Kapitalabflüssen eine der größten geldpolitischen Herausforderungen, denen sich die chinesische Regierung seit langer Zeit gegenüber sieht.



4. Weitere Impulse im Immobiliensektor, um negative Rahmendaten auszugleichen

Schaut man sich die Maßnahmen zur geldpolitischen Lockerung in jüngerer Zeit an, so hat wohl die Lockerung der Beschränkungen am Immobilienmarkt die bislang zufriedenstellendsten Ergebnisse erbracht. Die Aufhebung der Erwerbsbeschränkungen für Eigenheime sowie die Lockerung der Beschränkungen bei Hypotheken für Erwerber eines zweiten oder dritten Eigenheims im vergangenen Sommer führten nur vorübergehend zu einer Zunahme der Hausverkäufe. Doch in der letzten Märzwoche schnürten die politischen Entscheidungsträger ein weiteres Maßnahmenpaket für diesen Sektor. Die Anzahlungsquoten wurden um 20 Prozentpunkte gesenkt; gleichzeitig wurden die Vorschriften über die Grunderwerbssteuer gelockert.

Entsprechend hoch waren die Erwartungen, dass sowohl die Preise als auch die Zahl der Verkäufe rasch steigen würden. Bislang konnten wir einen merklichen Anstieg der Verkaufszahlen in den sogenannten Tier-1-Cities beobachten. Anderswo – vor allem in den Tier-3- und Tier-4-Cities – bleibt die Verkaufs- und Preisdynamik negativ. Die Zahlen für die Hausverkäufe im April sowie die Immobilienpreise vom April dürften eine bessere Vorstellung davon vermitteln, inwieweit die letzte Runde der geldpolitischen Lockerung Wirkung zeigt. Tatsächlich gibt es bereits Anzeichen für die ersten Erfolge der Lockerungsmaßnahmen.

In den vergangenen Monaten verharrte die Zahl der Eigenheimkäufe tief im negativen Bereich (siehe nachfolgende Grafik), während die Häuserpreise sich bestenfalls stabilisierten (siehe Grafik auf Seite 4). Die jüngste kräftige Rallye am chinesischen Aktienmarkt hat sich aller Wahrscheinlichkeit nach negativ auf den Immobiliensektor ausgewirkt. Potenzielle Hauskäufer verschieben den Immobilienerwerb, um zunächst am Aktienmarkt zu investieren und dann später ein größeres Eigenheim zu erwerben. Bauträger mussten zusehen, wie mit steigenden Kursen am Aktienmarkt die Nachfrage am Immobilienmarkt nachließ. Eine anhaltende Rallye am Aktienmarkt könnte daher die Wirkung der jüngsten Lockerungen verwässern.

China: Verkauf von Neuimmobilien

ggü. Vj., Veränd. GD 3 Mon., begonnene Flächen in m²



(Quelle: NBS)

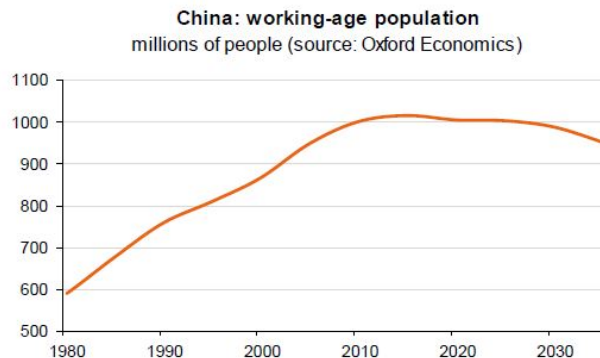
Die Rahmendaten des Sektors sind weiterhin negativ, insbesondere in den Tier-3- und Tier-4-Städten, in denen infolge jahrelanger Landverkäufe durch die Lokalregierungen die Nachfrage schwach, aber das Angebot immer noch sehr hoch ist. Die Bevölkerungsentwicklung in China erschwert eine rasche und



nachhaltige Erholung der Nachfrage, da das Segment der potenziellen Ersterwerber von Eigenheimen – ebenso wie die Erwerbsbevölkerung – schrumpft. Zudem haben zahlreiche Hausbesitzer in China sich in den letzten Jahren „vergrößert“. Damit ist die durchschnittliche Wohnfläche pro Person auf 30 m² gestiegen. Im internationalen Vergleich gilt das nicht mehr als niedrig.

China: Erwerbsbevölkerung

In Mio. Personen



(Quelle: Oxford Economics)

Für die politischen Entscheidungsträger hat die Stabilisierung des Immobiliensektors weiterhin Priorität. Sollte eine Erholung am Immobilienmarkt ausbleiben, würden die Wirtschaftswachstumsziele noch schwerer zu erreichen sein. Die politisch Verantwortlichen wissen, dass die Immobilien- und Exportsektoren das schwächste Glied in der Volkswirtschaft sind. Daher ziehen sie gezielte Anreize für den Sektor allgemeinen Lockerungsmaßnahmen vor, um nicht etwa die massive Fehlallokation von Kapital der Jahre 2008/2009 zu wiederholen. Ebenso wichtig ist den politischen Instanzen auch eine rasche Hebung der Stimmung in der Immobilienwirtschaft. Dadurch soll eine Beschleunigung der Kapitalabflüsse verhindert werden. So kaufen wohlhabende Chinesen zunehmend Immobilien außerhalb Chinas. Das jedenfalls ist einer der Gründe, warum 600 Milliarden USD in den vergangenen zwölf Monaten aus China abgeflossen sind.

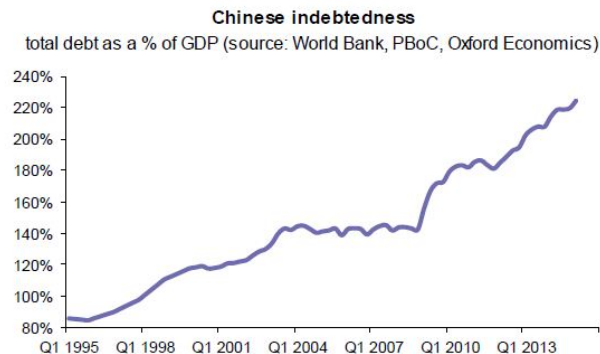
Noch gibt es reichlich Spielraum für eine weitere Lockerung der Immobilienpolitik. In vielen Städten ist der Eigenheimerwerb immer noch beschränkt. Diese Beschränkungen könnten aufgehoben werden. Weitere mögliche Maßnahmen: zusätzliche Senkung der Anzahlungsquote, Erweiterung des Spielraums für die Senkung von Hypothekenzinsen und Aufschiebung der geplanten Vermögensteuer.

5. Regierung will mehr Finanzierung über die Kapitalmärkte, um öffentliche Schuldenquote zu senken

Der rasche Anstieg der Verschuldung in Chinas Finanzsystem ist einer der Hauptgründe für unsere Überzeugung, dass die Risiken in der chinesischen Volkswirtschaft höher sind als allgemein angenommen. Regelmäßige Leser unserer Publikationen werden die nachstehende Grafik bereits des Öfteren gesehen haben. Doch wir können nicht genug betonen, dass jeder, der Investments an den Emerging Markets in Erwägung zieht, sich diese Grafik genau anschauen sollte.

Verschuldung in China

Gesamtverschuldung in % des BIP



(Quelle: Weltbank, PBoC, Oxford Economics)

Der Verschuldungsanstieg um 83 Prozentpunkte seit 2008 bzw. 13 Prozentpunkte pro Jahr ist im Kontext der Emerging Markets beispiellos. Vor einigen Jahren führte der IWF eine Studie über den Zusammenhang zwischen Schuldenwachstum und Krisen des Finanzsystems durch. Die wichtigste Erkenntnis dieser Studie war: Länder, in denen die öffentliche Schuldenquote über längere Zeit höher als 5 % ist, werden Krisen ihres Finanzsystems nur schwerlich abwenden können und riskieren eine ernste Kreditkrise.

Daher bereitet eine übermäßige Zunahme der Verschuldung uns im Hinblick auf die Emerging Markets und deren Anlagemärkte allgemein besondere Sorge. Thailand, die Türkei, Brasilien und China sind die Länder, in denen die Verschuldung am stärksten zunimmt. Zwar sind alle vier Länder im Rahmen der Studie in der Risikokategorie aufgeführt, doch in China nimmt die Verschuldung doppelt so schnell zu wie in den anderen drei Ländern.

Natürlich ist China nicht gerade eine typische aufstrebende Volkswirtschaft. Das Land weist einen massiven Leistungsbilanzüberschuss auf und verfügt über enorme Devisenreserven. Zudem hat seine Regierung die Wirtschaft und ihre Banken fest im Griff. Und dennoch heißt das nicht, dass Chinas wachsende Verschuldung auf Dauer tragbar ist. Der hohe Druck auf das Bankensystem hält an und in den letzten Jahren zeichneten sich bereits systemimmanente Verwerfungen ab. In der Folge sahen sich die Aufsichtsbehörden gezwungen, den Schattenbanksektor stärker zu regulieren. Die Rekapitalisierungen der Ortsbanken sowie die Ausfälle oder Beinaheausfälle im halböffentlichen Bereich deuten darauf hin, dass Forderungsausfälle ein größeres Problem sind, als die amtlichen Daten bislang offenbaren.

Auch die Entscheidungsträger gestehen ein, dass der rasche Anstieg der öffentlichen Verschuldungsquote gestoppt werden muss. Wir haben dieses Thema bei unserem Treffen mit der CBRC offen diskutiert. Doch während wir der Ansicht sind, dass China eine geringere Zuwachsrate bei Anlageinvestitionen hinnehmen muss, sodass ein hohes Kreditwachstum nicht mehr erforderlich ist, sieht die CBRC die Lösung in intensiverer Nutzung der Kapitalmärkte als Finanzierungsquelle. Mit anderen Worten: Die politischen Instanzen wollen das Wachstum auf dem gegenwärtigen Niveau weiter finanzieren, jedoch weniger über Bankkredite und mehr über die Aktienmärkte.

Das könnte die Restrukturierung von Staatsunternehmen erleichtern und zu den Effizienzsteigerungen beitragen, von denen die chinesische Regierung seit Jahren spricht. Gleichzeitig spekuliert man über bevorstehende Transaktionen am Aktienmarkt. Im Prinzip ist es in China so, dass die Regierung die Rallye am Aktienmarkt aufrechterhalten möchte, damit der Markt die anstehenden großvolumigen Neuemissionen aufnehmen kann. Es ist in der Tat bemerkenswert, dass nahezu täglich Artikel in den Medien erscheinen, wonach Regierungsvertreter die fundamentale Stärke des Aktienmarktes betonen und darauf verweisen, die Rallye sei Ausdruck der hohen Reformdynamik, der geringen systemischen Risiken und der anstehenden wirtschaftspolitischen Lockerung.

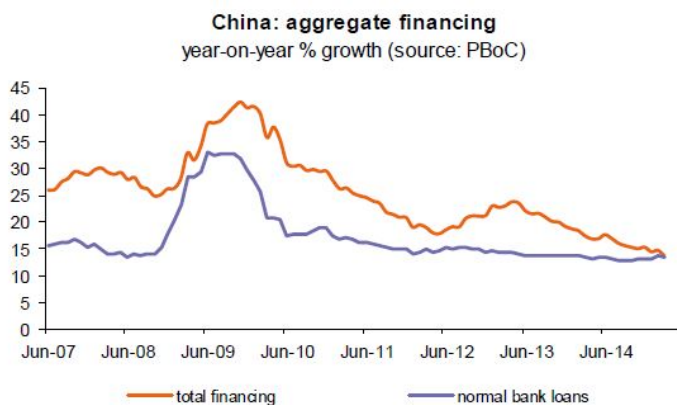
6. Heutzutage spricht kaum jemand mehr über die Risiken im Bankensektor

Bei unseren Besuchen in China in den Jahren 2013 und 2014 drehten sich unsere Gespräche weitgehend um die Probleme des Schattenbanksektors und die Anfälligkeit des Finanzsystems insgesamt. Seinerzeit beschleunigte sich die Abkühlung der chinesischen Konjunktur und es gab klare Zeichen für Systemstress, vor allem bei Treuhandgesellschaften und in der Vermögensverwaltungsbranche. In jenen Jahren überraschte uns die Offenheit, mit der einige Regierungsvertreter die Probleme im Finanzsystem behandelten.

Seitdem wurden wichtige wirtschaftspolitische Maßnahmen umgesetzt. Der Schattenbanksektor wird jetzt strikter reguliert. Im Ergebnis gibt es nun weniger Vermögensverwaltungsprodukte mit hoher Verzinsung und erheblicher Laufzeitinkongruenz. Gleichzeitig ist es dadurch für die Lokalregierungen schwieriger geworden, über ihre Finanzierungsvehikel Mittel von Treuhandgesellschaften aufzunehmen. Doch der Schattenbanksektor besteht weiterhin und floriert zum Teil sogar. So trafen wir mit Vertretern einer Treuhandgesellschaft in Suzhou zusammen, die die harte Linie der Bankenaufsicht beklagten, vor allem zur Reduzierung ihres sogenannten „Channel Business“, also Bankkredite, deren Tranchen in Pakete verschnürt als hochverzinsliche Anlagen an Privatanleger verkauft werden. Dabei ließen sie allerdings auch durchblicken, dass das Geschäft seit einigen Quartalen wieder sehr gut läuft. Treuhandkredite legen weiterhin in zweistelliger Höhe zu. Und das Segment Asset-Backed Securities (ABS) ist einer der Bereiche, die am schnellsten wachsen.

China: Finanzierungen insgesamt

Wachstum in % ggü. Vj.



(Quelle: PBoC)

Die geringe Transparenz sowie die ungenügende Risikosteuerung bleiben allerdings die Hauptprobleme des Sektors. Mit 13 % wächst der Anteil der Fremdfinanzierung am gesamten Finanzsystem Chinas doppelt so schnell wie die nominale Wirtschaftsleistung (siehe vorherige Grafik). Das bedeutet, dass sich die Zunahme der Verschuldung im System immer noch beschleunigt. Solange sich das nicht ändert, ist nicht von einem echten Rückgang der Risiken für das Finanzsystem auszugehen. Die Gleichgültigkeit, mit der unsere chinesischen Gesprächspartner dieses Thema behandelten, ist für uns ein weiterer Grund, es mit der gebotenen Wachsamkeit zu verfolgen.

Fazit

Die konjunkturelle Abkühlung in China setzt sich fort. Wenn es hier auch um einen langfristigen negativen Trend geht, so ließ die Dynamik gerade in den vergangenen Monaten besonders deutlich nach. Bislang gibt es keine überzeugenden Hinweise auf eine baldige Stabilisierung. Jeder weitere enttäuschende Wachstumsfaktor scheint diese Entwicklung noch zu verstärken. Die Markterwartungen an eine aggressivere wirtschaftspolitische Lockerung sind kaum mehr zu zügeln. Es dominiert die Überzeugung, dass die Lockerung deutliche Wirkung zeigen wird. Bislang sehen wir keine Anzeichen für eine durchgehende fiskalpolitische Lockerung. Die Weichen für weitere geldpolitische Lockerung sind zwar gestellt, doch bedarf es weitergehender Maßnahmen, um die negativen Kapitalflüsse auszugleichen. Für die politischen Entscheidungsträger in China erschwert der Kapitalexodus die Situation.

Die jüngsten Maßnahmen, um den Immobilienmarkt wieder anzuheizen, scheinen in den größten Städten die gewünschten Erfolge zu bringen. Doch die Fundamentaldaten des Sektors bleiben negativ, vor allem im Hinblick auf die Angebots- und Nachfragesituation in Tier-3- und Tier-4-Städten. Berücksichtigt man die Bedeutung des Immobilienmarktes für Chinas Volkswirtschaft insgesamt sowie die Zuversicht bei Verbrauchern und Unternehmen, ist in den kommenden Quartalen mit weiteren Maßnahmen zu rechnen.

Im Ergebnis könnten die Aktienkurse in China weiter steigen, vor allem auch, weil ein starker Aktienmarkt politisch gewollt ist, um die Eigenkapitalfinanzierung sowie die Restrukturierung staatlicher Unternehmen zu erleichtern. Doch die allgemeine Annahme in China, dass es kaum Abwärtsrisiko am Aktienmarkt gibt, sowie die rasche Zunahme der Margenfinanzierung beruhigen nicht gerade. Weitere Gründe, warum die momentane Stärke der chinesischen Märkte sich unserer Meinung nach nicht aufrechterhalten lässt, sind der jüngste Anstieg der Verschuldung sowie die allgemeine Indifferenz gegenüber den Risiken im Finanzsystem.

Insgesamt bleibt China auch weiterhin – wie seit 2010 – ein Negativfaktor für die Wachstumsentwicklung an den Emerging Markets.

- ENDE -



Rechtliche Hinweise

Diese Publikation ist nur für professionelle Anleger bestimmt und dient Werbezwecken. Sie stellt keine Anlage-, Steuer- oder Rechtsberatung dar. Obwohl die hierin enthaltenen Informationen mit großer Sorgfalt zusammengestellt wurden, übernehmen wir keine – weder ausdrückliche noch stillschweigende – Gewähr für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Wir behalten uns das Recht vor, die hierin enthaltenen Informationen jederzeit und unangekündigt zu ändern oder zu aktualisieren. Eine Haftung der NN Investment Partners (die für diesen Zweck NNIP Asset Management (Europe) B.V., anderer zur NN-Gruppe gehörender Gesellschaften sowie derer Organe und Mitarbeiter für irgendwelche in dieser Publikation enthaltene Informationen und/oder Empfehlungen ist ausgeschlossen. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Bitte beachten Sie, dass der Wert der Anlage steigen oder sinken kann und die Wertentwicklung in der Vergangenheit keine Gewähr für die zukünftige Wertentwicklung bietet. Diese Publikation und die darin enthaltenen Informationen dürfen ohne unsere Genehmigung weder kopiert, vervielfältigt, verbreitet noch Dritten in sonstiger Weise zugänglich gemacht werden. Für die Rechtsbeziehungen zwischen uns und dem Verwender dieser Publikation gilt niederländisches Recht. Diese Publikation ist kein Angebot für den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren und richtet sich nicht an Personen in Ländern, in denen die Verbreitung solcher Materialien rechtlich verboten ist. Für den Erwerb von NN Investmentfonds sind allein die jeweiligen wesentlichen Anlegerinformationen und die Verkaufsprospekte mit Risikohinweisen und ausführlichen Informationen maßgeblich, die Sie kostenlos bei NNIP Asset Management B.V., Niederlassung Deutschland, Westhafenplatz 1, 60327 Frankfurt am Main, oder unter www.nnip.com erhalten.

Presse Kontakt

NN Investment Partners Deutschland

Birgit Stocker

-Head of PR D/A/CH-

T: +49 69 50 95 49 -15

M: + 49 160 989 63164

E: birgit.stocker@nnip.com

www.nnip.com

Über NN Investment Partners

NN Investment Partners (NN IP)* ist der Asset Manager der NN Group N.V., einer an der Börse gehandelten Aktiengesellschaft. NN IP hat seinen Hauptsitz in Den Haag, in den Niederlanden und verwaltet weltweit ca. Euro **203 Milliarden**** Assets under Management für institutionelle Kunden und Privatanleger. NN IP beschäftigt mehr als **1.100** Mitarbeiter und ist in **16** Ländern in Europa, im Nahen Osten, Asien und den USA vertreten.

Am 7. April hat ING Investment Management zu NN Investment Partners umfirmiert. NN IP ist Teil der NN Group N.V., einer an der Börse gehandelten Aktiengesellschaft. 54,6% der NN Group sind derzeit im Besitz der ING Group. Sie und ihre Tochtergesellschaften verwenden den Namen „ING“ und damit zusammenhängende Marken der ING Groep N.V. (ING Group) mit einer entsprechenden Genehmigung.

**NNIP/NN Investment Partners ist der Markenname von ING Asset Management B.V. (ab 7. April NNIP Asset Management B.V.) Frankfurt Branch.*

***Stand: Q1 2015, 31. März 2015*

Weitere Informationen erhalten Sie unter www.nnip.com und www.nn-group.com