

Kolumne

Japan: Die aufgehende Sonne scheint

Frankfurt, den 08. Juni 2015 | Von **Patrick Moonen, Senior Strategist Multi Asset** bei NN Investment Partners

Japan hat in diesem Jahr bislang am besten abgeschnitten. Der japanische Markt gefällt Anlegern: überlegenes Gewinnwachstum, lockere Geldpolitik, hohe Aktienrisikoprämien und die Aussicht auf Strukturreformen sowie eine verbesserte Corporate Governance überzeugen.

Bislang wurden die Ertragserwartungen nach oben korrigiert. Hinzu kommt, dass die Gewinnzuwächse nicht nur von einem schwächeren Yen und höherem Wirtschaftswachstum – also konjunkturellen Faktoren – getrieben werden, sondern auch vom strukturellen Wandel im Verhalten der Unternehmen. In der Tat vollzieht sich derzeit ein grundlegender Wandel in der japanischen Wirtschaft, der von institutionellen Kräften vertikal „top down“ forciert wird. Der Fokus hierbei liegt auf Shareholder Value. So regt der neue Corporate Governance Code, der im Juni in Kraft tritt, an, Ertragsziele zu setzen und die strategischen Gründe für Überkreuzbeteiligungen darzulegen. Gleichzeitig animiert der „Japan Stewardship Code“ Investoren dazu, sich entschiedener für ihre Interessen einzusetzen. Nicht zuletzt sollen Steuerreformen den effektiven Kapitaleinsatz fördern. Tatsächlich zeigen diese Maßnahmen bereits Wirkung in Form gestiegener Aktienrückkäufe und höherer Dividenden. 2014 stieg das Dividendenvolumen mit 12 Billionen Yen auf einen neuen Rekordwert – das entspricht einer Verdoppelung der 2009 getätigten Ausschüttungen. Im Laufe der Zeit wird sich daraus ein stärker westlich-orientiertes RoE-Niveau sowie ein höheres Kurs-Buchwert-Verhältnis ergeben.

Bis dahin dürfte „Abenomics“ weiterhin Fortschritte machen, nicht zuletzt auch deswegen, weil Premierminister Abes Liberaldemokratische Partei (LDP) jetzt über stärkeren Rückhalt verfügt, um Strukturreformen durchzusetzen. Aus den Regionalwahlen im April ging die LDP als beherrschende Kraft in der gegenwärtigen politischen Landschaft hervor. Die in der aktuellen Legislaturperiode eingebrachten Gesetzesentwürfe zielen darauf ab, das Wachstum der japanischen Wirtschaft auf ein strukturell höheres Niveau zu heben.

Die Bank of Japan (BoJ) ist ihrerseits bereit, erforderlichenfalls am Markt zu intervenieren. Die Inflation ist bislang hinter den Erwartungen zurückgeblieben, daher hat die BoJ den voraussichtlichen Zeitpunkt für das Erreichen des Zielwertes von 2 Prozent von 2015 auf das erste Halbjahr 2016 verschoben. Ohne zusätzliche Lockerungsmaßnahmen könnten die Marktteilnehmer die Entschlossenheit der BoJ, dieses Ziel zu erreichen, indes in Zweifel ziehen.

Auch die Bewertung spricht für japanische Aktien. Der Risikoaufschlag auf japanische Aktien beträgt 4,8 Prozent. Das entspricht einer Standardabweichung von 1,6 vom Langfristdurchschnitt und liegt 0,5 Prozent über dem weltweiten Durchschnitt. Was das KGV betrifft, liegen die japanischen und europäischen Aktienmärkte in etwa gleichauf. Um Unterschiede bei der Sektorenzusammensetzung bereinigt, notieren japanische Aktien jedoch mit einem 12%igen Abschlag. Von insgesamt zehn Sektoren sind nur zwei – Versorger und Health Care – teurer bewertet als die Titel aus der Eurozone. Beim KBV sind japanische Werte sogar um 27 Prozent billiger, was allerdings auf die niedrigeren ROE-Niveaus japanischer Unternehmen zurückzuführen ist (6,8 Prozent ggü. 8,9 Prozent in der EWU). Wie beschrieben wird Japan unserer Auffassung nach aufgrund des sich strukturell ändernden Wirtschaftsverhaltens allmählich zu den anderen Regionen aufschließen.

Last but not least sind auch Preis- und Kapitalflussdynamik positiv. Insofern gibt es überzeugende Gründe, nicht nur an unserer Übergewichtung festzuhalten, sondern sie noch weiter auszubauen.

-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 2015 hat ING Investment Management zu NN Investment Partners umfirmiert. NNIP ist Teil der NN Group N.V., einer an der Börse gehandelten Aktiengesellschaft. 42,4% der NN Group sind derzeit im Besitz der ING Group. ING beabsichtigt die restlichen Anteile an der NN-Gruppe, unter Einbeziehung des von ING mit der Europäischen Kommission abgestimmten Zeitrahmens, vor dem 31. Dezember 2016 zu veräußern.

**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